

**ANALISIS PENGARUH *CURRENT RATIO*, *RETURN ON ASSETS*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN *SIZE* TERHADAP *RETURN SAHAM*
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2008-2011**

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta untuk Memenuhi
Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh :

Eling Monika Sari

NIM. 09408144058

PROGRAM STUDI MANAJEMEN-JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA

2013

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH *CURRENT RATIO*, *RETURN ON ASSETS*, *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *SIZE* TERHADAP *RETURN SAHAM*
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2008-2011**

Oleh:

Eling Monika Sari

NIM. 09408144058

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diujikan dan dipertahankan
di depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Yogyakarta, 15 Juli 2013

**Menyetujui
Pembimbing**



Lina Nur Hidayati, M.M

NIP. 19811022 200501 2 001

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Skripsi:

Analisis Pengaruh Current Ratio, Return On Assets, Debt to Equity Ratio dan Size terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2008-2011

Disusun Oleh:
Eling Monika Sari
NIM. 09408144058

Telah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi Program Studi Manajemen
Universitas Negeri Yogyakarta, pada tanggal 23 Juli 2013 Dinyatakan Telah
Memenuhi Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi.

DEWAN PENGUJI

| Nama | Jabatan | Tanda Tangan | Tanggal |
|----------------------------------|--------------------|---|-----------|
| Musaroh, M.Si. | Ketua Penguji |  | 25/7/2013 |
| Lina Nur Hidayati, M.M | Sekretaris Penguji |  | 25/7/2013 |
| Prof. Dr. Moerdiyanto, M.Pd., MM | Penguji Utama |  | 25/7/2013 |

Yogyakarta, Juli 2013

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta



Dr. Sugiharsono, M.Si
NIP. 19550328 198303 1 002^A

HALAMAN PERNYATAAN

Nama : Eling Monika Sari
NIM : 09408144058
Prodi/Jurusan : Manajemen
Fakultas : Fakultas Ekonomi
Judul Penelitian : “Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Return On Assets*,
Debt to Equity dan Size terhadap *Return Saham*
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2008-2011”

Menyatakan bahwa penelitian ini merupakan hasil karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 23 Juli 2013

Yang menyatakan,

Eling Monika Sari

NIM. 09408144058

MOTTO

“Kita tidak bisa menolak rasa takut, tapi kita bisa menghadapi dan mengatasinya dengan terus melangkah maju”. **(Penulis)**

“Jika kita menabur kebaikan, maka hal-hal terbaik pasti kita tuai”. **(Penulis)**

“Tidak ada ketidakmungkinan, kecuali kita ijinkan pikiran kita sendiri yang membatasi”. **(Penulis)**

“Ia membuat segala sesuatu indah pada waktuNya”. **(Pengkhotbah 3: 11)**

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan rasa syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa kupersembahkan karya ini teruntuk:

1. Tuhan Yesus Kristus yang telah memberikan berkat dan hikmatNya sehingga karya ini dapat terselesaikan.
2. Ibu dan Ayah yang telah memberikan cinta kasih yang begitu tulus.
3. Pakde dan budhe yang sudah mengajarkan ku banyak hal tentang kehidupan dan perjuangan.
4. Adikku tersayang Della yang selalu memberikan keceriaan dan semangat.
5. Sahabatku Intan, Reta dan Nety terimakasih untuk persahabatan yang begitu indah, semoga persahabatan ini terus terjaga.
6. Sahabatku Nonik, Arun, Indah, Yani, Malik, Sonny, Vendy dan Agus terima kasih atas kebersamaan selama ini dan terima kasih untuk doa kalian sehingga skripsi ini dapat terselesaikan, semoga persahabatan ini akan tetap terjaga.
7. Teman-temanku Brevet mbak Tika, mbak Lina dan mbak Desi yang telah memberikan keceriaan serta kenangan yang tak akan terlupakan.
8. Teman-teman Manajemen 2009 yang menjadi teman seperjuangan dan saling berbagi ilmu, terima kasih atas kenangan selama kuliah.
9. Teman-teman KKN 06 yang memberikan banyak pendewasaan diri dan pengalaman yang tak akan terlupakan.
10. Teman-teman kost A 29 a terimakasih untuk kebersamaannya.

**ANALISIS PENGARUH *CURRENT RATIO*, *RETURN ON ASSETS*, *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *SIZE* TERHADAP *RETURN SAHAM*
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2008-2011**

Oleh:
Eling Monika Sari

09408144058

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *return on assets*, *debt to equity ratio* dan *size* secara parsial terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Selain itu penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *return on assets*, *debt to equity ratio* dan *size* secara simultan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011.

Desain penelitian ini bersifat *ex post facto*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu data dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan diperoleh jumlah sampel 20 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, yang dibuktikan dengan nilai signifikansi t sebesar 0,743; (2) *return on assets* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, yang dibuktikan dengan nilai signifikansi t sebesar 0,008; (3) *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, yang dibuktikan dengan nilai signifikansi t sebesar 0,239; (4) *size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, yang dibuktikan dengan nilai signifikansi t sebesar 0,480; (5) secara simultan *current ratio*, ROA, DER dan *size* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi F sebesar 0,035. Hasil analisis regresi menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,081 menunjukkan bahwa perubahan yang terjadi pada *return* saham dapat dijelaskan oleh *current ratio*, *return on assets*, *debt to equity ratio* dan *size* sebesar 8,1% dan sisanya 91,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini ialah:

$$Y = 0,750 - 0,011 CR + 1,927 ROA - 0,140 DER - 0,041 Size + e$$

Kata kunci: *return* saham, *current ratio*, *return on assets*, *debt to equity ratio*, *size*

KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan berkat dan hikmat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini disusun untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Dalam pelaksanaan dan penyusunan laporan ini tidak lepas dari berbagai pihak yang telah memberikan semangat, motivasi dan bantuan, baik secara langsung maupun tidak langsung. Untuk itu pada kesempatan ini, penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab M.A, Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Naning Margasari, M.Si, M.BA, Ketua Jurusan Program Studi Manajemen FE Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Lina Nur Hidayati, M.M, dosen pembimbing sekaligus sekretaris penguji atas waktu, kesabaran, bimbingan, dan arahan yang sangat bermanfaat selama penulisan skripsi ini.
5. Prof. Dr. Moerdiyanto, M.Pd, M.M, narasumber sekaligus penguji utama yang telah memberikan pertimbangan dan masukan guna menyempurnakan penulisan skripsi ini.
6. Musaroh, M.Si, ketua penguji yang telah memberikan masukan guna penyempurnaan penulisan skripsi ini.

7. Winarno, M.Si, Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bantuan dan arahan selama menjadi mahasiswa di Universitas Negeri Yogyakarta.
8. Segenap dosen pengajar Jurusan Manajemen FE Universitas Negeri Yogyakarta, yang telah sabar membimbing selama menempuh kuliah.
9. Keluargaku tercinta: Ibu, Ayah, Pakde, Budhe, Dik Dela atas kasih sayang, cinta, doa, dan semangat yang selalu menjadi motivasiku.
10. Seluruh pegawai di Kantor Wilayah Kementerian Hukum dan HAM, terimakasih atas bimbingan yang diberikan selama melaksanakan praktik industri.
11. Nonik, Arun dan Ipung terimakasih atas bantuannya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan. Meskipun demikian, merupakan harapan bagi penulis bila skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi satu karya yang bermanfaat.

Yogyakarta, 10 Juli 2013

Penulis

Eling Monika Sari

NIM. 09408144058

DAFTAR ISI

| | |
|--|---------------|
| HALAMAN JUDUL..... | i |
| HALAMAN PERSETUJUAN | ii |
| HALAM AN PENGESAHAN..... | iii |
| HALAMAN PERNYATAAN..... | iv |
| HALAMAN MOTTO | v |
| HALAMAN PERSEMBAHAN | vi |
| ABSTRAK | vii |
| KATA PENGANTAR | viii |
| DAFTAR ISI..... | x |
| DAFTAR TABEL..... | xiii |
| DAFTAR PERSAMAAN RUMUS..... | xiv |
| DAFTAR LAMPIRAN | xv |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| A. Latar Belakang Masalah | 1 |
| B. Identifikasi Masalah | 7 |
| C. Batasan Masalah | 7 |
| D. Rumusan Masalah | 8 |
| E. Tujuan Penelitian | 8 |
| F. Manfaat Penelitian | 9 |
| BAB II KAJIAN PUSTAKA | 10 |
| A. Landasan Teori | 10 |
| 1. Pasar Modal | 10 |
| 2. Investasi di Pasar Modal | 13 |
| 3. Saham | 15 |
| 4. Faktor-faktor yang Memengaruhi Kinerja Saham..... | 21 |

| | |
|--|----|
| 5. <i>Return Saham</i> | 23 |
| 6. Rasio Keuangan..... | 24 |
| 7. <i>Firm Size</i> | 35 |
| 8. <i>Signaling Theory</i> | 35 |
| B. Penelitian yang Relevan | 37 |
| C. Kerangka Pikir | 38 |
| D. Paradigma Penelitian | 42 |
| E. Hipotesis Penelitian | 43 |
| BAB III METODE PENELITIAN | 44 |
| A. Desain Penelitian | 44 |
| B. Definisi Operasional dan Variabel Penelitian..... | 44 |
| 1. Variabel Dependen | 44 |
| 2. Variabel Independen | 45 |
| C. Waktu dan Tempat Penelitian | 46 |
| D. Populasi dan Sampel | 47 |
| E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data | 47 |
| F. Teknik Analisis Data | 48 |
| BABIV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN | 56 |
| A. Deskripsi Data | 56 |
| B. Hasil Penelitian | 61 |
| 1. Hasil Pengujian Prasayarat Analisis | 61 |
| a. Uji Normalitas | 61 |
| b. Uji Multikolinieritas..... | 62 |
| c. Uji Heteroskedastisitas..... | 63 |
| d. Uji Autokorelasi | 64 |
| 2. Hasil Pengujian Hipotesis | 66 |
| a. Uji Regresi Linier Berganda | 67 |
| b. Uji Parsial (Uji-t) | 69 |
| c. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)..... | 71 |

| | |
|--|-----------|
| C. Pembahasan | 72 |
| BAB V KESIMPULAN DAN SARAN..... | 79 |
| A. Kesimpulan | 79 |
| B. Keterbatasan Penelitian | 80 |
| C. Saran | 80 |
| DAFTAR PUSTAKA | 82 |
| LAMPIRAN | 84 |

DAFTAR TABEL

| Tabel | Halaman |
|---|----------------|
| 1. Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi..... | 50 |
| 2. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Tahun 2008-2010..... | 57 |
| 3. Statistik Deskriptif | 58 |
| 4. Hasil Uji Normalitas | 62 |
| 5. Hasil Uji Multikolinieritas | 63 |
| 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas..... | 64 |
| 7. Hasil Uji Autokorelasi..... | 65 |
| 8. Hasil Uji Regresi Linier Berganda | 67 |
| 9. Hasil Uji Simultan (Uji F) | 72 |

DAFTAR PERSAMAAN RUMUS

| Persamaan rumus: | Halaman |
|---|---------|
| 1. <i>Return Saham</i> | 45 |
| 2. <i>Current Ratio</i> | 45 |
| 2. <i>Return On Assets</i> | 45 |
| 3. <i>Debt to Equity Ratio</i> | 46 |
| 4. <i>Size</i> | 46 |
| 5. <i>Regresi Linier Berganda</i> | 54 |

DAFTAR LAMPIRAN

| Lampiran | Halaman |
|--|---------|
| 1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Tahun 2008-2011 | 84 |
| 2. Data <i>Return</i> Saham Sampel Tahun 2008-2011..... | 85 |
| 3. Data <i>Current Ratio</i> Sampel Tahun 2008-2011..... | 87 |
| 4. Data ROA Sampel Tahun 2008 – 2011..... | 89 |
| 5. Data DER Sampel Tahun 2008 – 2011..... | 91 |
| 6. Data <i>Size</i> Sampel Tahun 2008 – 2011..... | 93 |
| 7. Tabel <i>Durbin Watson</i> | 95 |
| 8. Hasil Statistik Deskriptif | 96 |
| 11. Hasil Uji Normalitas | 97 |
| 12. Hasil Uji Multikolinieritas | 98 |
| 13. Hasil Uji Heteroskedastisitas..... | 99 |
| 14. Hasil Uji Autokorelasi..... | 100 |
| 15. Hasil Uji Regresi Linier Berganda | 101 |
| 17. Hasil Uji Simultan (Uji F) | 102 |
| 18. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) | 103 |

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor produktif. Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2009: 3). Dengan berkembangnya pasar modal, maka alternatif investasi bagi para pemodal kini tidak lagi terbatas pada aktiva riil dan simpanan pada sistem perbankan melainkan dapat menanamkan dananya di pasar modal, baik dalam bentuk saham, obligasi, maupun sekuritas (aktiva finansial) lainnya. Pemodal berharap dengan membeli saham, mereka dapat menerima dividen (pembagian laba) setiap tahun dan mendapatkan keuntungan (*capital gains*) pada saat sahamnya dijual kembali. Namun pada saat yang sama, mereka pun harus siap menghadapi risiko bila hal sebaliknya terjadi. Berinvestasi di pasar modal tidak saja memerlukan informasi yang kompleks, namun juga menghadapi risiko yang relatif besar bila dibandingkan dengan bentuk-bentuk simpanan pada sistem perbankan. Oleh karena itu, biasanya *return* yang diharapkan pada

investasi saham relatif lebih besar dibandingkan tingkat bunga simpanan pada bank-bank.

Investor dalam menanamkan dananya membutuhkan berbagai informasi yang berguna untuk memprediksi hasil investasi dalam pasar modal. Untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang memengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham (Husnan, 2009: 307). Faktor fundamental dari perusahaan yang dapat menjelaskan kekuatan dan kelemahan kinerja keuangan perusahaan diantaranya dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Melalui rasio-rasio keuangan kita bisa membuat perbandingan yang berarti dalam dua hal. Pertama, kita bisa membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan dari waktu ke waktu untuk mengamati kecenderungan (*trend*) yang sedang terjadi. Kedua, kita bisa membandingkan rasio keuangan sebuah perusahaan dengan perusahaan lain yang masih bergerak dalam industri yang relatif sama periode tertentu.

Investor yang akan melakukan investasi dengan membeli saham di pasar modal menganalisis kondisi perusahaan terlebih dahulu agar investasi yang dilakukannya dapat memberikan keuntungan (*return*). Investor masih mengalami kesulitan dalam melakukan analisis kondisi

perusahaan, untuk memilih investasi yang menguntungkan. Memperoleh *return* merupakan tujuan utama dari aktivitas perdagangan para investor di pasar modal. Para investor menggunakan berbagai cara memperoleh *return* yang diharapkan, baik melalui analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan saham, maupun dengan memanfaatkan sarana yang diberikan oleh para analisis pasar modal, seperti broker dan manajer investasi. Pola perilaku perdagangan saham di pasar modal dapat memberikan kontribusi bagi pola perilaku harga saham di pasar modal tersebut. Pola perilaku harga saham akan menentukan pola *return* yang diterima dari saham tersebut.

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi dan *return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang (Hartono, 2010: 205). Harapan untuk memperoleh *return* juga terjadi dalam *financial assets*. Suatu *financial assets* menunjukkan kesediaan investor menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh sebuah aliran dana pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan risiko yang ditanggung. Dengan demikian para investor sedang mempertaruhkan suatu nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa mendatang.

Investor dalam *financial assets* juga mengharapkan *return* yang maksimal. Harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal tersebut diusahakan agar dapat terwujud dengan mengadakan analisis dan upaya tindakan-tindakan yang berkaitan dengan investasi dalam saham. Perusahaan mengalami kesulitan dalam menentukan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Oleh karena itu, perlu diketahui faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham sehingga perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Didalam analisis fundamental terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Brigham & Houston (2009) mengelompokkan rasio keuangan ke dalam lima rasio yaitu rasio likuiditas, manajemen aktiva, manajemen utang (solvabilitas), profitabilitas dan rasio nilai pasar. Rasio-rasio keuangan tersebut digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan dari kondisi keuangan suatu perusahaan serta dapat memprediksi *return* saham di pasar modal.

Rasio-rasio yang digunakan di dalam penelitian ini meliputi rasio likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas. Laporan keuangan akan melaporkan posisi perusahaan pada satu titik waktu tertentu maupun operasinya selama suatu periode masa lalu. Dari sudut pandang seorang investor, meramalkan masa depan adalah hakikat dari analisis laporan keuangan sedangkan dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan akan bermanfaat baik untuk membantu mengantisipasi kondisi-

kondisi di masa depan, maupun yang lebih penting lagi, sebagai titik awal untuk melakukan perencanaan langkah-langkah yang meningkatkan kinerja perusahaan di masa mendatang.

Salah satu ukuran likuiditas suatu perusahaan adalah *current ratio*, yang merupakan ukuran yang paling umum terhadap kesanggupan perusahaan membayar hutang dalam jangka pendek, sebab rasio tersebut menunjukkan seberapa jauh tagihan para kreditur mampu dipenuhi oleh aktiva yang secara cepat dapat berubah menjadi kas segera (dalam jangka pendek). Dalam penelitian Ulupui (2006) menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa pemodal akan memperoleh *return* yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Widjaja (2009) menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan.

Return on assets digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba secara keseluruhan. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengoperasian aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut hasil penelitian Ulupui (2006) *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini konsisten dengan teori dan pendapat Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan. Hasil yang positif menunjukkan

bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh oleh perusahaan. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Arista (2010) menyatakan bahwa *return on assets* (ROA) negatif dan tidak signifikan.

Debt to equity ratio merupakan perhitungan *leverage* sederhana yang membandingkan total utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas (modal sendiri) dalam menanggung risiko. Menurut hasil penelitian Arista (2010) bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Ulupui (2006) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan.

Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Menurut hasil penelitian Widjaja (2009) menyatakan bahwa *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Solechan (2007) bahwa *size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham yang belum konsisten dan mengacu pada penelitian tersebut, penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut dan mempertegas hasil penelitian yang berjudul Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Size* terhadap *Return*

Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2008-2011.

B. Identifikasi Masalah

1. Investor mengalami kesulitan dalam mengidentifikasi dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham.
2. Perusahaan tidak mudah dalam menentukan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham.
3. Perusahaan mengalami kesulitan dalam mempertimbangkan faktor-faktor fundamental dalam pengambilan keputusan investasi.
4. Hasil-hasil penelitian terdahulu belum konsisten sehingga dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *Current Ratio*, *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Size* terhadap *Return Saham*.

C. Batasan Masalah

Dengan identifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, maka masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh *current ratio*, *return on assets*, *debt to equity ratio* dan *size* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011.

D. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011?
2. Bagaimana pengaruh *return on assets* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011?
3. Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011?
4. Bagaimana pengaruh *size* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011?
5. Bagaimana pengaruh *current ratio*, *return on assets*, *debt to equity ratio* dan *size* secara simultan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011?

E. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *return on assets*, *debt to equity ratio* dan *size* baik secara parsial dan simultan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011.

F. Manfaat Penelitian

1. Investor

Bagi investor hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

2. Manajemen

Melalui penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam bidang keuangan terutama dalam rangka memaksimalkan kinerja perusahaan.

3. Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur mengenai faktor yang memengaruhi *return* saham perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pasar Modal

Pasar modal yang merupakan salah satu bagian dari pasar keuangan, saat ini menjadi pasar atas dana yang penting di era kehidupan modern (Warsono, 2008). Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2009).

Ditinjau dari karakteristiknya, pasar modal sangat berbeda dengan pasar uang atau sering disebut pasar perbankan. Pasar perbankan dikenal lebih dulu oleh perusahaan sebagai sumber pembelanjaan dan dikenal oleh masyarakat sebagai instrumen investasi, dibandingkan pasar modal. Kedua jenis klasifikasi pasar keuangan ini mempunyai perbedaan dalam hal masa jatuh tempo aset-aset (dana) yang diperdagangkan dan prinsip bisnis yang digunakan.

Aset-aset di pasar modal yang diperdagangkan adalah aset-aset keuangan jangka panjang, seperti saham dan obligasi, sedangkan dana-dana yang ditransaksikan di pasar perbankan adalah dana-dana jangka pendek dan mempunyai likuiditas tinggi. Prinsip bisnis yang

digunakan di pasar modal adalah transparansi dan keterbukaan penuh (*full disclosure*), sedangkan prinsip bisnis yang diterapkan di pasar perbankan adalah kepercayaan dan kerahasiaan.

Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kinerja pasar modal secara simultan:

a. Kondisi umum perekonomian

Kondisi ekonomi periode tertentu dan kondisi ekonomi mendatang yang diharapkan oleh para pelaku pasar akan menjadi penentu kinerja pasar modal.

b. Kondisi politik saat ini dan di harapkan di masa mendatang.

Peristiwa politik tertentu dapat berdampak terhadap kinerja pasar modal. Hasil pemilihan umum (pemilu) baik untuk presiden dan wakil presiden maupun legislatif dapat berpengaruh terhadap kinerja pasar modal. Siapa presiden dan wakil presiden maupun legislatif, dapat berpengaruh terhadap kinerja pasar modal.

c. Kondisi stabilitas dan keamanan negara

Stabilitas dan keamanan suatu negara menjadi penentu utama berjalannya suatu bisnis. Negara yang sedang mengalami kekacauan akan menyulitkan perusahaan-perusahaan untuk menjalankan dan mengembangkan bisnisnya.

d. Kondisi fundamental

Kondisi fundamental perusahaan-perusahaan yang beroperasi. Faktor fundamental perusahaan merupakan faktor kinerja yang

dihasilkan oleh perusahaan atas operasi yang dilakukan. Indikator yang digunakan pada umumnya berbasis kinerja keuangan. Suatu perusahaan atau industri dengan kinerja keuangan yang baik, maka akan direspon pasar berupa kenaikan harga sekuritas-sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal. Jika seluruh perusahaan yang sekuritas-sekuritasnya diperdagangkan di pasar modal mempunyai fundamental yang baik, maka kondisi pasar modalnya juga akan membaik, dan sebaliknya.

e. Faktor sentimen pasar yang sedang berkembang

Sentimen pasar modal didorong dan digerakkan oleh dua macam perilaku para investor, yaitu keinginan untuk mendapatkan pengembalian yang sangat besar, terutama pada saat harga sekuritas cenderung meningkat dan biasanya melampaui batas normal. Di sisi lain, sentimen pasar modal juga didorong oleh perilaku para investor yang mengalami ketakutan tinggi terhadap kemungkinan kerugian yang dialaminya.

Menurut Husnan (2009) ada beberapa daya tarik pasar modal, yaitu:

- a. Diharapkan pasar modal ini akan bisa menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan.
- b. Pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka.

2. Investasi di Pasar Modal

Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu (Hartono, 2010). Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sebaliknya investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan. Obligasi (*bond*) merupakan suatu kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membayarkan kembali pokok pinjaman tambahan dengan bunga dalam kurun waktu tertentu yang sudah disepakati.

Untuk menarik pembeli dan penjual untuk berpartisipasi, pasar modal harus bersifat likuid jika penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga dengan cepat. Pasar modal dikatakan efisien jika harga dari surat-surat mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat. Jika pasar modal sifatnya efisien, harga dari surat berharga juga mencerminkan penilaian investor terhadap prospek laba perusahaan dimasa mendatang serta kualitas dari manajemennya.

Jika calon investor meragukan kualitas dari manajemen. Keraguan ini dapat tercermin di harga surat berharga yang turun.

Dengan demikian pasar modal dapat digunakan sebagai sarana tidak langsung pengukur kualitas manajemen. Pemegang saham mempunyai hak mengawasi manajemen lewat hak *veto* di dalam pertemuan dan pemilihan manajemen. Hak *veto* pemegang saham dapat dilakukan langsung atau dapat dialihkan ke pihak kedua lewat suatu wakil atau proksi (*proxy*). Jika pemegang saham tidak puas dengan manajemen, maka dapat terjadi perang proksi (*proxy*) untuk mengganti manajemen.

Secara garis besar, lahan investasi secara umum dapat dibagi dua, yaitu *real asset investment* dan *financial asset investment*. *Real asset investment* adalah komitmen mengikat aset pada sektor *real*. Seperti diketahui, istilah sektor riil sering digunakan untuk menunjukkan sektor diluar keuangan, seperti perdagangan, industri, pertanian dan lain sebagainya. Dengan demikian, investasi pada sektor riil adalah komitmen mengikat aset di luar sektor keuangan.

Sebagai contoh dari *real asset investment*, misalnya membeli ruko untuk berdagang tekstil atau barang lainnya, membangun pabrik, membeli apartemen kemudian disewakan, membeli lukisan untuk dijual kembali dan masih banyak lagi. Ciri-ciri investasi di sektor riil ini adalah perantara tidak mutlak diperlukan dan informasi bisa didapat secara langsung dari lapangan, karena objek investasinya bisa dilihat

secara nyata, misalnya mutu bangunan ruko yang kita beli, dapat kita lihat langsung dari tampilan bahan-bahan bangunan, warnanya cocok, ukurannya tepat dan lain sebagainya.

Sedangkan *financial asset investment* (investasi di sektor keuangan) atau sering juga disebut *portofolio invesment* (investasi portofolio) adalah komitmen untuk mengikatkan aset pada surat-surat berharga (*securities*), yang diterbitkan oleh penerbitnya. Penerbit surat berharga ini beragam, mulai dari individu, perusahaan hingga pemerintah. Demikian pula dengan jenisnya, sangat beragam, mulai dari yang sederhana seperti utang piutang antar pribadi hingga produk *derivative* (turunan) yang rumit, seperti *stock index future*. Sebagai contoh investasi pada sektor keuangan ini, misalnya, kita menabung uang di bank, membeli saham, obligasi atau reksadana. Ciri-ciri investasi di sektor keuangan yang membedakannya, dengan investasi di sektor riil adalah dalam melakukan investasi perantara mutlak diperlukan, kemudian informasi hanya bisa didapat dari prospektus, laporan tahunan atau proposal (Widoatmodjo, 2007).

3. Saham

a. Pengertian Saham

Saham adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Saham adalah keikutsertaan investor dalam perusahaan sebagai pemodal. Saham memberikan *return* dalam bentuk dividen (yang biasanya dibayarkan sekali setahun) dan *capital gains* (kenaikan harga

saham di pasar). Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu perseroan terbatas (Anoraga, 2003). Saham adalah tanda pernyataan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Darmadji, 2001). Saham merupakan bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan (Husnan, 2009). Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut, dapat ditarik kesimpulan saham adalah tanda penyertaan modal atau tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perseroan terbatas.

b. Jenis-jenis Saham

Jenis-jenis saham menurut (Hartono, 2010) dapat dibagi menjadi 3 yaitu:

1) Saham Preferen

Saham preferen mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa. Seperti *bond* yang membayarkan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen di bawah klaim pemegang obligasi (*bond*). Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika likuidasi. Oleh karena

itu saham preferen dianggap mempunyai karakteristik tengah-tengah antara *bond* dan saham biasa.

Untuk menarik minat investor terhadap saham preferen dan untuk memberikan alternatif yang menguntungkan baik bagi investor atau bagi perusahaan yang mengeluarkan saham preferen telah dibentuk. Jenis-jenis saham preferen yaitu:

a. Convertible Preferred Stock

Untuk menarik minat investor yang menyukai saham biasa, beberapa saham preferen menambah bentuk di dalamnya yang memungkinkan pemegangnya untuk menukar saham ini dengan saham biasa dengan penukaran yang sudah ditentukan. Saham preferen semacam ini disebut dengan *convertible preferred stock*.

b. Callable Preferred Stock

Bentuk lain dari saham preferen adalah memberikan hak kepada perusahaan yang mengeluarkan untuk membeli kembali saham ini dari pemegang saham pada tanggal tertentu dimasa mendatang dengan nilai yang tertentu. Harga tebusan ini biasanya lebih tinggi dari nilai nominal sahamnya.

c. Floating atau Adjustable-Rate Preferred Stock (ARP)

Saham preferen ini merupakan saham inovasi baru di Amerika Serikat yang dikenalkan pada tahun 1982. Saham preferen ini tidak membayar dividen secara tetap, tetapi tingkat dividen yang dibayar tergantung dari tingkat retriun dari sekuritas *t-bill* (*treasury bill*). Saham preferen tipe baru ini cukup populer sebagai investasi jangka pendek untuk investor yang mempunyai kelebihan kas.

2) Saham Biasa

Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa. Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa mempunyai beberapa hak, yaitu

a. Hak Kontrol

Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi. Ini berarti bahwa pemegang saham mempunyai hak untuk mengontrol siapa yang akan memimpin perusahaannya. Pemegang saham dapat melakukan hak kontrolnya dalam bentuk memveto dalam pemilihan direksi di rapat tahunan pemegang

saham atau memveto pada tindakan-tindakan yang membutuhkan persetujuan pemegang saham.

b. Hak Menerima Pembagian Keuntungan

Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapat bagian dari keuntungan perusahaan. Tidak semua laba dibagikan, sebagian laba akan ditanamkan kembali ke dalam perusahaan. Laba yang ditahan ini (*retained earnings*) merupakan sumber dana intern perusahaan. Laba yang tidak ditahan dibagikan dalam bentuk dividen. Tidak semua perusahaan membayar dividen. Keputusan perusahaan membayar dividen atau tidak dicerminkan dalam kebijaksanaan dividennya (*dividend policy*). Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam bentuk dividen, semua pemegang saham biasa mendapatkan haknya sama. Pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayarkan dividen untuk saham preferen.

c. Hak Preemptif

Hak preemptif (*preemptive right*) merupakan hak untuk mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham. Jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham,

maka jumlah saham yang beredar akan lebih banyak dan akibatnya persentase kepemilikan pemegang saham yang lama akan turun. Hak preemptif memberi prioritas kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham yang baru, sehingga persentase pemilikannya tidak berubah. Hak ini mempunyai dua tujuan. Tujuan yang pertama adalah untuk melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama. Tujuan kedua dari hak ini adalah untuk melindungi pemegang saham lama dari nilai yang merosot.

3) Saham Treasuri

Saham treasuri adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri. Perusahaan emiten membeli kembali saham beredar sebagai saham treasuri dengan alasan-alasan sebagai berikut:

- a. Akan digunakan dan diberikan kepada manajer-manajer atau karyawan-karyawan di dalam perusahaan sebagai bonus dan kompensasi dalam bentuk saham.
- b. Meningkatkan volume perdagangan di pasar modal dengan harapan meningkatkan nilai pasarnya.

- c. Menambahkan jumlah lembar saham yang tersedia untuk digunakan menguasai perusahaan lain.
- d. Mengurangi jumlah lembar saham yang beredar untuk menaikkan laba per lembarnya.
- e. Alasan khusus lainnya yaitu dengan mengurangi jumlah saham yang beredar sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan lain untuk menguasai jumlah saham secara mayoritas dalam rangka pengambilan alih tidak bersahabat (*hostile takeover*).

4. Faktor-faktor yang Memengaruhi Kinerja Saham

a. Faktor Mikro dan Makro

Faktor mikro ekonomi yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan, yaitu variabel-variabel seperti:

1. Laba bersih per saham
2. Laba usaha per saham
3. Nilai buku per saham
4. Rasio ekuitas terhadap utang
5. Rasio laba bersih terhadap ekuitas
6. *Cash flow* per saham

Faktor makro merupakan faktor yang berada di luar perusahaan, namun mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Faktor ekonomi yang secara langsung dapat

memengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan yaitu tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, kebijakan pemerintah, kurs valuta asing, tingkat bunga pinjaman luar negeri, kondisi ekonomi internasional.

b. Faktor Fundamental dan Faktor Teknikal

Faktor fundamental adalah faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan yang mengeluarkan saham itu sendiri (*emiten*). Apabila perusahaan yang mengeluarkan saham dalam kondisi yang baik kinerjanya, harga saham akan cenderung meningkat. Hal ini disebabkan kepercayaan investor kepada *emiten* semakin baik, investor mempunyai harapan akan memperoleh bagian keuntungan atau dividen yang besar. Faktor fundamental ini bisa dilihat dari laporan keuangannya yang diterbitkan tiap tiga bulan sekali, dan dari laporan keuangan *emiten* bisa dilihat tingkat kinerja keuangannya baik dari segi kemampuan menghasilkan keuntungan (*profitabilitas*), kemampuan membayar hutang (*likuiditas*), struktur modalnya (*leverage*), maupun tingkat efisiensi dan efektivitasnya dalam mengelola kekayaannya (*aktivitas*)

Faktor Teknikal adalah faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan yang memengaruhi harga saham perusahaan. Harga saham sangat rentan dengan berbagai isu dan kasus yang terjadi di luar perusahaan. Kondisi ekonomi misalnya sangat memengaruhi berfluktuasinya harga saham, seperti yang terjadi pada saat krisis

ekonomi tahun 1997 menyebabkan semua harga saham mengalami penurunan yang sangat drastis yang diindikasikan dengan turunnya indeks harga saham gabungan dari 600 lebih menjadi hanya sekitar 300. Ada beberapa variabel faktor teknikal yang memengaruhi harga saham seperti suku bunga, tingkat inflasi, nilai kurs valuta asing, kebijakan ekonomi, dan lainnya. Faktor Teknikal adalah faktor-faktor yang memengaruhi harga saham yang berasal dari luar perusahaan yang menerbitkan saham. Faktor teknikal ini ada yang terjadinya sepanjang waktu seperti suku bunga bank, nilai kurs valuta asing, inflasi, tapi juga ada yang terjadinya tidak menentu seperti kebijakan ekonomi, kondisi ekonomi, statemen pemerintah, isu-isu politik, dan informasi-informasi yang menyesatkan

5. *Return Saham*

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* saham merupakan kelebihan harga jual saham diatas harga belinya. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor. Apabila seorang investor menginginkan *return* yang tinggi maka ia harus bersedia menanggung risiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya bila menginginkan *return* rendah maka risiko yang akan ditanggung juga rendah.

Return dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

a. *Return* realisasian (*realized return*)

Return realisasian merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian di hitung menggunakan data historis. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasian atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekpektasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang.

b. *Return* ekspektaksi (*expected return*)

Return ekspektaksi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

6. Rasio Keuangan

Rasio-rasio keuangan dirancang untuk membantu kita mengevaluasi suatu laporan keuangan. Rasio keuangan menurut Menurut Brigham & Houston (2009) dapat di kelompokkan menjadi 5 jenis berdasarkan ruang lingkupnya yaitu:

a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas yaitu rasio yang menyatakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dalam jangka waktu

pendek. Rasio ini terbagi menjadi *current ratio*, *quick ratio*, dan *net working capital*.

1) *Current Ratio*

Salah satu ukuran likuiditas suatu perusahaan adalah *current ratio*. *Current ratio* merupakan ukuran yang paling umum terhadap kesanggupan perusahaan membayar hutang dalam jangka pendek. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh tagihan para kreditur jangka mampu dipenuhi oleh aktiva yang secara cepat dapat berubah menjadi kas segera (dalam jangka pendek). Seandainya perusahaan memiliki *current ratio* lebih kecil dari satu maka *net working capital* dari perusahaan tersebut menjadi *negatife*. Berarti perusahaan akan mengalami kesulitan untuk menjalankan perusahaan dalam jangka pendek. Dengan demikian untuk berinvestasi investor cenderung untuk menghindari perusahaan yang memiliki *current ratio* yang kecil. Para manajer dalam tugasnya ingin mengetahui likuiditas perusahaan seringkali menggunakan *current ratio* yang menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Dari sudut pandang pemberi pinjaman terdapat anggapan bahwa semakin tinggi nilai rasio lancar, maka semakin baik posisi pemberi pinjaman. Hal ini juga dapat dilihat dari sudut pandang investor, dimana semakin tinggi nilai rasio lancar akan

memberikan perlindungan terhadap kemungkinan kerugian drastis bila terjadi kegagalan perusahaan. Suatu keadaan kelebihan aktiva lancar yang besar atas kewajiban lancar tampaknya membantu melindungi klaim, karena persediaan dapat dicairkan dengan pelelangan atau karena tidak terdapat banyak masalah dalam penagihan piutang usaha. Maka dari itu dapat dikatakan semakin tinggi tingkat likuiditas, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

2) *Quick Ratio*

Quick ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan aktiva lancar untuk menutupi utang lancarnya. Komponen aktiva lancar terdiri dari kas, surat berharga jangka pendek, piutang usaha, persediaan, biaya dibayar dimuka, dan perlengkapan. Selain kas dan surat berharga jangka pendek, hanya piutang usaha dan persediaan yang masih mungkin dicairkan menjadi kas. Karena dua komponen terakhir sesungguhnya bukan aktiva lancar yang dapat dicairkan kembali menjadi kas.

Persediaan dikurangi aktiva lancar yang tidak likuid (dibandingkan piutang usaha) karena persediaan barang dagang umumnya dijual secara kredit (dan menjadi piutang usaha), kemudian menjadi kas setelah tertagih. Dengan kata lain, diperlukan dua tahap piutang usaha dan tahap kas. Rasio cepat

digunakan apabila persediaan relatif lama terjual (perputaran persediaan rendah).

3) *Net Working Capital*

Net working capital adalah bagian paling penting dalam kegiatan operasional perusahaan. Modal kerja bersih (*net working capital*) merupakan kunci utama dalam menutupi hutang usaha yaitu dalam kemampuan membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar, karena dalam hal menutup hutang usaha tentunya berkaitan dengan aktiva lancar yang merupakan bagian dari modal kerja bersih. Oleh karena itu perusahaan harus mampu mempertahankan jumlah minimum modal kerja bersih.

b. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini terbagi menjadi *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on assets*, *return on equity*, dan *basic earning power*.

1) *Gross profit margin*

Gross profit margin merupakan perbandingan antar penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok penjualan dengan tingkat penjualan. Rasio ini menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari jumlah penjualan.

2) *Net profit margin*

Net profit margin merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dibandingkan dengan volume penjualan. Semakin besar angka yang dihasilkan, menunjukkan kinerja yang semakin baik.

3) *Return on assets*

Return on assets digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba secara keseluruhan. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengoperasian aktiva yang dimiliki perusahaan. Laba menarik para investor untuk berinvestasi karena perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi. Perusahaan selalu berupaya agar ROA dapat selalu ditingkatkan. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivanya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan semakin meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik. Kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan keuntungan mempunyai daya tarik dan mampu memengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Peningkatan ROA akan menambah daya tarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Peningkatan ROA akan menambah daya tarik dan mampu

mempengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Peningkatan ROA akan menambah daya tarik investor untuk menanamkan dananya dalam perusahaan. Sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. Harga saham yang naik akan menarik investor untuk berinvestasi yang akan juga meningkatkan *return* saham.

4) *Return on equity*

Return on equity adalah rasio yang mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. Oleh karena itu, ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan.

5) *Basic earning power*

Basic earning power dihitung dengan membagi keuntungan sebelum beban bunga dan pajak (EBIT) dengan total aktiva. Rasio ini menunjukkan kemampuan dasar untuk menghasilkan laba dari aktiva-aktiva perusahaan, sebelum ada pengaruh dari pajak dan *leverage*, dan angka ini akan bermanfaat dalam membandingkan perusahaan-perusahaan dengan berbagai situasi pajak dan tingkat pengungkitan keuangan yang berbeda-beda.

c. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Rasio ini terbagi menjadi *debt ratio*, *debt to equity ratio* dan *times interest earned*.

1) *Debt ratio*

Debt ratio adalah rasio total utang terhadap total aktiva. Total utang meliputi kewajiban lancar dan utang jangka panjang. Kreditor lebih menyukai rasio utang yang lebih rendah karena semakin rendah angka rasionya, maka semakin besar peredaman dari kerugian yang dialami kreditur jika terjadi likuidasi. Pemegang saham, di lain pihak, mungkin menginginkan lebih banyak *leverage* karena akan memperbesar ekspektasi keuntungan.

2) *Debt to equity ratio*

Debt to equity ratio merupakan perhitungan *leverage* sederhana yang membandingkan total utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas (modal sendiri) dalam menanggung risiko. Total utang merupakan total kewajiban, sedangkan total ekuitas merupakan total modal sendiri.

Debt to equity ratio menggambarkan struktur modal perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan semakin tinggi komposisi utang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri

sehingga berdampak besar pada beban perusahaan terhadap pihak luar karena akan meningkatkan solvabilitas perusahaan.

3) *Times interest earned*

Times interest earned dihitung dengan membagi laba sebelum beban bunga dan pajak dengan beban bunga. Rasio *times interest earned* mengukur sampai sejauh mana laba operasi dapat menurun sebelum perusahaan tidak mampu lagi membayar biaya bunga tahunannya. Kegagalan dalam memenuhi kewajiban ini akan dapat mengakibatkan adanya tuntutan hukum oleh kreditur perusahaan yang memungkinkan akan menyebabkan kebangkrutan.

d. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimilikinya. Rasio ini terbagi menjadi *inventory turnover*, *days sales outstanding*, *fixed asset turnover* dan *total asset turnover*.

1) *Inventory turnover*

Rasio ini dihitung dengan cara membagi penjualan dengan persediaan. Inventory Turnover digunakan untuk mengukur kemampuan dana yang tertanam dalam persediaan yang berputar pada suatu periode tertentu, atau likuiditas dari persediaan dan tendensi adanya “*overstock*”.

2) *Days sales outstanding*

Days sales outstanding digunakan untuk menilai piutang, dan dihitung dengan membagi piutang dengan jumlah hari penjualan rata-rata untuk menemukan beberapa hari penjualan masih dicatat dalam piutang. *Days sales outstanding* mencerminkan rata-rata rentang waktu perusahaan harus menunggu untuk menerima kas setelah melakukan penjualan.

3) *Fixed asset turnover ratio*

Fixed asset turnover ratio mengukur seberapa efektifkah perusahaan mempergunakan pabrik dan peralatannya. Rasio ini dihitung dengan membanding penjualan dengan aktiva tetap bersih.

4) *Total asset turnover*

Total asset turnover mengukur perputaran dari seluruh aktiva perusahaan dari seluruh aktiva perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membandingkan penjualan dengan total aktiva.

e. Rasio Pasar

Rasio pasar digunakan untuk melihat perkembangan nilai perusahaan secara relatif terhadap nilai buku perusahaan. Rasio ini terbagi menjadi *price earning ratio*, *dividend payout ratio*, *dividend yield*, *earning per share*, *book value per share*

1) Price earning ratio

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan berapa banyak investor bersedia membayar untuk tiap rupiah dari laba yang dilaporkan. Oleh para investor rasio ini digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang. Kesediaan para investor untuk menerima kenaikan PER sangat bergantung pada prospek perusahaan. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, biasanya memiliki PER yang tinggi. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung memiliki PER yang rendah.

2) Dividend payout ratio

Rasio ini melihat bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor sedangkan bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah. Sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai rasio yang tinggi. Pembayaran dividen juga merupakan kebijakan dividen perusahaan. Semakin besar rasio ini maka semakin lambat atau kecil pertumbuhan pendapatan perusahaan.

3) *Dividend Yield*

Dividend yield merupakan sebagian dari total *return* yang akan diperoleh investor. Biasanya perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai *dividend yield* yang rendah, karena dividen sebagian besar akan diinvestasikan kembali. Kemudian karena perusahaan dengan prospek yang tinggi akan mempunyai harga pasar saham yang tinggi, yang berarti pembagiannya tinggi, maka *dividend yield* untuk perusahaan semacam ini akan cenderung lebih rendah.

4) *Earning per share*

Earning per share (EPS) biasanya menjadi perhatian pemegang saham pada umumnya atau calon pemegang saham dan manajemen. EPS menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan (*return*) dari setiap lembar saham. Semakin besar nilai EPS semakin besar keuntungan yang diterima pemegang saham.

Seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh dividen atau *capital gains*. Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran dividen dan kenaikan harga saham di masa mendatang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka EPS yang dilaporkan perusahaan. EPS hanya dihitung untuk saham biasa.

7. *Firm Size*

Ukuran perusahaan adalah salah satu skala untuk mengklasifikasikan perusahaan. Menurut ukurannya perusahaan dapat diklasifikasikan ke dalam tiga jenis yaitu: besar, menengah, atau kecil. Besarnya atau kecilnya perusahaan dapat dilihat dari total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan, nilai pasar atas penjualan saham perusahaan tersebut, dan lain-lain. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan didasarkan pada total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, karena pada umumnya besaran perusahaan dinilai dari besarnya aktiva perusahaan.

8. *Signalling Theory*

Teori signal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham dan Houston (2009) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan hutang.

Integritas informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan. Laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna

bagi investor dan kreditor untuk membuat keputusan investasi, kredit dan keputusan sejenis.

Signalling theory menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati, 2005). Peningkatan utang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (Brigham dan Gapenski, 1999).

Penggunaan dividen sebagai isyarat berupa pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per lembar saham mungkin diartikan oleh penanam modal sebagai sinyal yang baik, karena dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin arus kas masa mendatang akan cukup untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi (Weston dan Copeland, 1997). Pengumuman dividen dapat dijadikan alat untuk mengirimkan isyarat yang nyata kepada pasar mengenai kinerja perusahaan di masa kini dan masa yang akan datang. Setelah menerima isyarat melalui pengumuman dividen maka pasar akan bereaksi terhadap pengumuman perubahan dividen yang dibayarkan sehingga bisa dikatakan pasar menangkap informasi tentang prospek perusahaan yang terkandung dalam pengumuman tersebut. Adanya

kenaikan dividen dapat dijadikan suatu sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik. Para investor akan tertarik pada perusahaan yang membagikan dividen. Permintaan saham perusahaan yang membagikan dividen akan mengalami kenaikan sehingga terjadi peningkatan pada harga saham. Harga saham yang meningkat akan menyebabkan *return* saham yang meningkat pula.

B. Penelitian yang Relevan

Sebagai acuan dari penelitian ini dikemukakan hasil-hasil penelitian yang telah dilaksanakan sebelumnya yaitu:

Ulupui (2006) melakukan penelitian tentang analisis pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas dan profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dengan kategori industri barang konsumsi di BEJ, hasilnya menunjukkan bahwa *current ratio* dan *return on asset* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Arista (2010) melakukan penelitian tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada perusahaan manufaktur tahun 2005-2009. Hasil penelitian ini *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Widjaja (2009) melakukan penelitian tentang pengaruh *current ratio* dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham perusahaan sektor industri dasar dan kimia pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun

2007-2008. Hasil dari penelitian ini bahwa *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

C. Kerangka Pikir

Berdasarkan landasan teoritis dan hasil penelitian terdahulu, maka kerangka pikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return Saham*

Current ratio menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Suatu keadaan kelebihan aktiva lancar yang besar atas kewajiban lancar tampaknya membantu melindungi klaim, karena persediaan dapat dicairkan dengan pelelangan atau karena tidak terdapat banyak masalah dalam penagihan piutang usaha. Maka dari itu dapat dikatakan semakin tinggi tingkat likuiditas, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang memiliki *current ratio* yang besar akan menarik minat investor untuk membeli saham. Permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat. Peningkatan permintaan saham akan meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham yang mengalami kenaikan akan memengaruhi *return* saham perusahaan. Semakin naik harga saham maka *return* saham juga akan mengalami kenaikan. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2. Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Return Saham*

ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengoperasian aktiva yang dimiliki perusahaan. Laba menarik para investor untuk berinvestasi karena perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi. Perusahaan selalu berupaya agar ROA dapat selalu ditingkatkan. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivanya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan semakin meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik.

Peningkatan ROA akan menambah daya tarik investor untuk menanamkan dananya dalam perusahaan. Permintaan terhadap saham perusahaan akan mengalami peningkatan. Peningkatan permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham yang mengalami kenaikan akan memengaruhi *return* saham perusahaan. Semakin naik harga saham maka *return* saham juga akan mengalami kenaikan. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

3. Pengaruh *Debt to Equity* terhadap *Return Saham*

Debt to equity ratio menggambarkan struktur modal perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan semakin tinggi komposisi utang

perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri sehingga berdampak besar pada beban perusahaan terhadap pihak luar karena akan meningkatkan solvabilitas perusahaan. Hal ini dikarenakan laba perusahaan akan digunakan untuk memenuhi kewajiban hutangnya dahulu sebelum memberikan dividen kepada investor.

Perusahaan yang tidak membagikan dividen kurang menarik bagi investor, akibatnya harga saham perusahaan tersebut akan menurun. Harga saham yang menurun akan memengaruhi *return* saham perusahaan. Semakin tinggi DER mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi. Perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi akan mengalami penurunan nilai *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

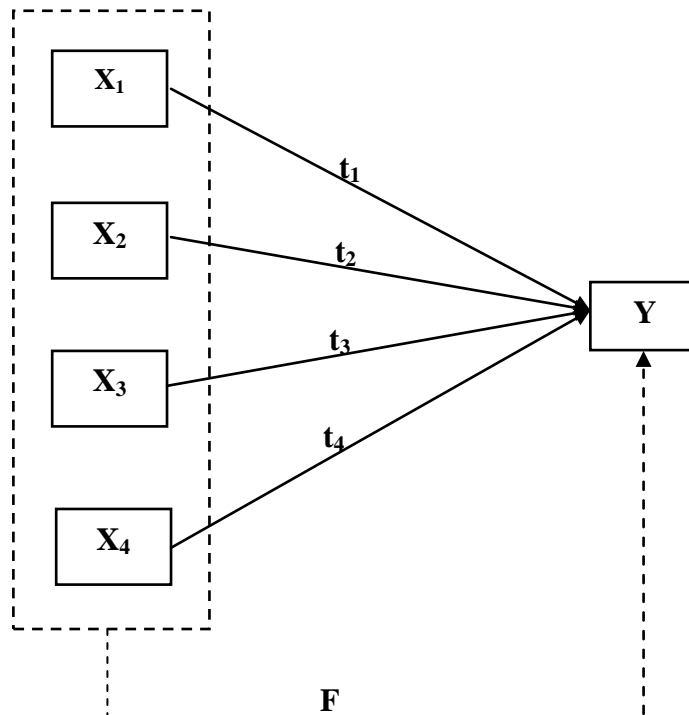
4. Pengaruh *Size* terhadap *Return* Saham

Perusahaan yang berskala besar cenderung lebih dikenal masyarakat. Hal ini disebabkan informasi mengenai prospek perusahaan berskala besar lebih mudah diperoleh investor daripada perusahaan berskala kecil. Adanya tingkat ketidakpastian yang akan dihadapi oleh calon investor mengenai masa depan perusahaan emiten dapat diperkecil apabila informasi yang diperolehnya banyak. Perusahaan-perusahaan dengan ukuran besar cenderung lebih mudah untuk memperoleh pinjaman dari pihak ketiga, karena kemampuan

mengakses kepada pihak lain atau jaminan yang dimiliki berupa aset bernilai besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Pinjaman dari pihak ketiga tersebut digunakan perusahaan sebagai modal dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Kegiatan operasional dalam perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan laba. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan membagikan labanya dalam bentuk dividen kepada para investor.

Pembagian dividen yang dilakukan perusahaan akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan. Permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat, sehingga harga saham akan mengalami kenaikan. Harga saham yang mengalami kenaikan akan memengaruhi *return* saham perusahaan. Perusahaan yang besar memiliki pertumbuhan yang relatif lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan *return* saham perusahaan kecil. Oleh karena itu, investor akan lebih menarik untuk memilih perusahaan besar dengan harapan memperoleh keuntungan (*return*) yang besar pula. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa *size* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

D. Paradigma Penelitian



Keterangan:

Y : Variabel dependen *return saham*

X₁: Variabel independen *current ratio*

X₂ : Variabel independen *return on asset*

X₃ : Variabel independen *debt to equity ratio*

X₄: Variabel independen *size*

F : Uji F (pengujian simultan)

t₁, t₂, t₃, t₄ : Uji t (pengujian parsial)

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H_{a1} : *current ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011.

H_{a2} : *return on assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011

H_{a3} : *debt of equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011.

H_{a4} : *size* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011.

H_{a5} : *current ratio*, *return on assets*, *debt of equity ratio* dan *size* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian *ex post facto*, yaitu penelitian yang dilakukan untuk meneliti suatu peristiwa yang telah terjadi tanpa ada manipulasi langsung terhadap variabel atau tanpa menciptakan kondisi tertentu. Berdasarkan tingkat penjelasan dari kedudukan variabelnya maka penelitian ini bersifat asosiatif kausal, yaitu penelitian yang mencari hubungan (pengaruh) sebab akibat, yaitu variabel independen/ bebas (X) terhadap variabel dependen (Y) (Sugiyono, 2009: 56). Dalam penelitian ini variabel dependen adalah *return* saham sedangkan variabel independennya adalah *current ratio*, *return on assets*, *debt to equity ratio* dan *size*.

B. Definisi Operasional dan Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel-variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. Konsep *return* saham dalam penelitian ini adalah harga saham saat ini dikurangi harga saham periode sebelumnya dibandingkan dengan harga saham periode sebelumnya. Adapun nilai *closing price* dalam penelitian ini diambil dari

Indonesian Capital Market Directory. Menurut Hartono (2010)

besarnya *return* saham dirumuskan sebagai berikut:

$$R_t = \frac{P_t - P(t-1)}{P(t-1)}$$

2. Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel terikat. Dalam penelitian ini yang merupakan variabel independen adalah:

a. *Current Ratio*

Current ratio atau rasio lancar merupakan ukuran tingkat keamanan terhadap ketidakpastian dan kejutan atas arus kas perusahaan. Rasio lancar juga menunjukkan tingkat keamanan yang tersedia untuk menutup penurunan nilai aktiva lancar nonkas pada saat aktiva tersebut dilepas atau dilikuidasi. Menurut Kurniawan (2007) *current ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{current ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$$

b. *Return on Assets (ROA)*

Return on assets (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. *Return on assets* (ROA) dapat digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Menurut Mardiyanto (2009: 62) ROA diukur menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{EAT}{Total Assets} \times 100\%$$

c. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio (DER) menggambarkan komposisi / struktur modal perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Semakin tinggi *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan semakin tinggi komposisi utang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri sehingga berdampak besar pada beban perusahaan terhadap pihak luar. *Debt to equity ratio* (DER) dapat diukur dengan menggunakan rumus (Arista, 2010: 8):

$$DER = \frac{Total Liabilities}{Equity} \times 100\%$$

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain: total aset dan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan rumus (Widjaja, 2009):

$$size = \ln total\ aset$$

C. Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang dipergunakan dalam penelitian diakses *Indonesian Capital Directory Market*. Waktu penelitian dilaksanakan mulai bulan April 2013 sampai selesai.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2009: 115). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2011.

2. Sampel

Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan menggunakan *purposive sampling method* dengan kriteria:

- a. Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011.
- b. Menerbitkan laporan keuangan untuk periode 2008, 2009, 2010 dan 2011, serta mempunyai laporan keuangan lengkap sesuai dengan data yang diperlukan dalam variabel penelitian.
- c. Perusahaan manufaktur yang memiliki laba setelah pajak (EAT) yang positif selama tahun 2008-2011.

E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif atau data yang berupa angka yang diolah menggunakan rumus-rumus. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi di mana data dikumpulkan dari ICMD, yang dapat diakses melalui www.idx.co.id

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan tentang hubungan dan seberapa besar pengaruh antara variabel-variabel bebas dengan variabel dependen. Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh, *current ratio*, *return on assets*, *debt to equity ratio*, dan *size* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2011. Langkah-langkah uji asumsi klasik pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data. Uji normalitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi memiliki distribusi normal. Uji normalitas diuji dengan menggunakan uji *kolmogorov Smirnov* dengan membuat hipotesis.

Hipotes yang digunakan adalah:

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal

Data ini lolos uji masalah apabila nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* variabel residual berada diatas 0,05. Sebaliknya jika nilai

Asymp.Sig (2-tailed) variabel residual berada dibawah 0,05, maka data tersebut mengalami normalitas (Ghozali, 2011: 160).

b. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan ketidaksamaan variasi variabel pada semua pengamatan, dan kesalahan yang terjadi yang memperlihatkan hubungan yang sistematis sesuai dengan besarnya satu/ lebih variabel bebas sehingga kesalahan tersebut tidak random. Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak diantara data pengamatan dapat dijelaskan menggunakan koefisien signifikansi. Koefisien signifikansi harus dibandingkn dengan tingkat *alpha* yang ditetapkan sebelumnya (biasanya 5%). Apabila koefisiensi signifikan (nilai probabilitas) lebih besar dari *alpa* yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel indepen (Ghozali, 2011: 105). Jika ada korelasi yang tinggi antara variabel independen tersebut, maka hubungan antara variabel dependen dan independen menjadi terganggu. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolonieritas. Multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF

(*Variance Inflation Factor*). Untuk bebas dari masalah multikolonieritas, nilai *tolerance* harus $\leq 0,1$ dan nilai *VIF* ≥ 10 (Ghozali, 2011: 105-106).

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi sering dikenal dengan nama korelasi serial dan sering ditemukan pada data serial waktu (*time series*). Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan penggunaan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Tes *Durbin Watson* (D-W). Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H_0 : Tidak adanya autokorelasi ($r = 0$)

H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Tabel 1. Pengambilan keputusan ada dan tidaknya autokorelasi

| Hipotesis Nol | Keputusan | Jika |
|--|--------------------|-------------------------------|
| Tidak ada autokorelasi positif | tolak | $0 < d < d_l$ |
| Tidak ada autokorelasi positif | <i>No decision</i> | $d_l \leq d \leq d_u$ |
| Tidak ada korelasi negatif | tolak | $4 - d_l < d < 4$ |
| Tidak ada korelasi negatif | <i>No decision</i> | $4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$ |
| Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif | Tidak ditolak | $d_u < d \leq 4 - d_u$ |

2. Pengujian Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan menggunakan uji t pada derajat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$.

Hipotesis yang telah diajukan diatas dirumuskan sebagai berikut:

a. Pengaruh *current ratio* pada *return* saham

$H_{o1}: \beta_1 \leq 0$, berarti variabel *current ratio* (X_1) tidak berpengaruh positif terhadap variabel *return* saham (variabel Y).

$H_{a1}: \beta_1 > 0$, berarti variabel *current ratio* (X_2) berpengaruh positif terhadap *return* saham (variabel Y)

b. Pengaruh *return on asset* pada *return* saham

$H_{o2}: \beta_2 \leq 0$, berarti variabel (X_1) tidak berpengaruh positif terhadap variabel *return* saham (variabel Y)

$H_{a2}: \beta_2 > 0$, berarti variabel ROA (X_1) berpengaruh positif terhadap *return* saham (variabel Y)

c. Pengaruh *debt to equity ratio* pada *return* saham

$H_{o3}: \beta_3 \geq 0$, berarti variabel *debt to equity ratio* (X_3) tidak berpengaruh negatif terhadap variabel *return* saham (variabel Y)

$H_{a3} : \beta_3 < 0$, berarti variabel *debt to equity ratio* (X_3) berpengaruh negatif terhadap variabel *return* saham (variabel Y)

d. Pengaruh *size* pada *return* saham

$H_{o4} : \beta_4 \leq 0$, berarti variabel ukuran perusahaan (X_4) tidak berpengaruh positif terhadap variabel *return* saham (variabel Y)

$H_{a4} : \beta_4 > 0$, berarti variabel ukuran perusahaan (X_4) berpengaruh positif terhadap variabel *return* saham (variabel Y)

Membuat keputusan, uji parsial digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap *return* saham dengan ketentuan berikut:

- a) Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_o diterima, sebaliknya H_a ditolak.
- b) Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_o ditolak, sebaliknya H_a diterima.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Stastik F)

Uji F hitung dimaksudkan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen yaitu X_1, X_2, X_3, X_4 secara simultan terhadap variabel dependen.

Prosedur Uji F hitung ini adalah sebagai berikut:

1. Menentukan formulasi hipotesis

$$H_{o5} = b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = 0$$

Berarti tidak ada pengaruh antara X_1, X_2, X_3, X_4 terhadap Y

$$H_{a5} = b_1 = b_2 = b_3 = b_4 \neq 0$$

Berarti ada pengaruh antara X_1, X_2, X_3, X_4 terhadap Y

2. Membuat keputusan uji F hitung

- a. Jika keputusan signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_o diterima, sebaliknya H_a ditolak.
- b. Jika keputusan signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_o ditolak, sebaliknya H_a diterima.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R^2 mengukur kebaikan (*Goodness of fit*) pada seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 merupakan suatu ukuran ikhtisar yang menunjukkan seberapa baik garis regresi sampel cocok dengan data populasinya. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas (Ghozali, 2011). Kecocokan model dikatakan “lebih baik” kalau nilai R^2 semakin mendekati dengan

1. Persentase pengaruh semua variabel *current ratio*, *return on assets*, *debt to equity* dan *size* terhadap *return* saham diketahui dari besarnya koefisiensi determinasi (*adjusted R square*) persamaan regresi.

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai kemampuan koefisien determinasi adalah antara angka nol dan satu. Persentase pengaruh semua variabel independen terhadap nilai variabel dependen ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi (R^2). Persentase pengaruh semua variabel CR, ROA, DER dan *size* terhadap *return* saham diketahui dari besarnya koefisien determinasi (*adjusted R square*) persamaan regresi. Dengan kata lain bahwa nilai *adjusted R²* menunjukkan seberapa besar model regresi mampu menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2011).

3. Uji Regresi Linier Berganda

Menurut Ghozali (2011) persamaan regresi linier berganda dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + (\beta_1 \cdot CR) + (\beta_2 \cdot ROA) + (\beta_3 \cdot DER) + (\beta_4 \cdot SIZE) + e$$

Keterangan:

Y = variabel *return* saham

α = konstanta

CR = *current ratio*

ROA = *return on assets*

DER = *debt to equity ratio*

SIZE = ukuran perusahaan

e = *error*

β_{1-4} = koefisien regresi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2008 sampai 2011. Populasi perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di BEI berjumlah 117 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu.

Kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008-2011.
2. Memberikan laporan keuangan secara periodik ke Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.
3. Perusahaan mendapatkan laba setelah pajak (EAT) yang positif selama tahun 2008-2011.
4. Adanya kelengkapan data laporan keuangan yang dipublikasikan sehingga dapat digunakan dalam penelitian yaitu rasio-rasio keuangan *current ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *size* dan *return saham*.

Berdasarkan kriteria yang ditentukan terdapat 20 perusahaan manufaktur yang datanya sesuai dengan kebutuhan penelitian ini.

Tabel 2

Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Tahun 2008-2010

| NO | NAMA PERUSAHAAN | KODE |
|-----------|---|-------------|
| 1 | Astra Otoparts | AUTO |
| 2 | Budi Acid Jaya | BUDI |
| 3 | Citra Turbindo | CTBN |
| 4 | Delta Jakarta | DLTA |
| 5 | Fajar Surya Wisesa | FASW |
| 6 | Hanjaya Mandala Sampoerna | HMSP |
| 7 | Indocement Tunggal Perkasa | INTP |
| 8 | Kimia Farma | KAEF |
| 9 | KMI WireandCable | KBLI |
| 10 | Kabelindo Murni | KBLM |
| 11 | Lion Metal Works | LION |
| 12 | Lionmesh Prima | LMSH |
| 13 | Sierad Produce | SIPD |
| 14 | Holcim Indonesia | SMCB |
| 15 | Selamat Sempurna | SMSM |
| 16 | Mandom Indonesia | TCID |
| 17 | Ultrajaya Milk Industry and Trading Company | ULTJ |
| 18 | Unggul Indah Cahaya | UNIC |
| 19 | Unilever Indonesia | UNVR |
| 20 | Voksel Electric | VOKS |

Sumber: lampiran 1 halaman 84

Hasil statistik data variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan telah dilakukan pengolahan data adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Data Stastistik Deskriptif
Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|-----------------------|----|---------|---------|-----------|----------------|
| <i>RETURN</i> | 80 | -.9000 | 2.1000 | .238736 | .5939168 |
| CR | 80 | .1805 | 11.7429 | 2.697671 | 2.2993691 |
| ROA | 80 | .0001 | .4155 | .115870 | .1036070 |
| DER | 80 | .1041 | 2.6971 | .853118 | .5884189 |
| SIZE | 80 | 11.0347 | 16.8372 | 14.412093 | 1.3278859 |
| Valid N (listwise) | | | | | |

Sumber : lampiran 8 halaman 96

1. *Return* (Y)

Dari tabel stastistik di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum *return* saham sebesar -0,900 dan nilai maksimum 2,100. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar *return* saham perusahaan Manufaktur yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,900 sampai 2,100 dengan rata-rata 0,238736 pada standar deviasi 0,5939168. Nilai rata – rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu, $0,238736 < 0,5939168$, berarti bahwa sebaran nilai *return*

saham tidak baik. *Return* saham tertinggi terjadi pada perusahaan Delta Jakarta yaitu sebesar 2,100, sedangkan *return* saham terendah terjadi pada perusahaan Citra Turbindo sebesar -0,9000.

2. CR (X_1)

Dari tabel statistik di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum *current ratio* (CR) sebesar 0,1805 dan nilai maksimum 11,7429. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar CR perusahaan Manufaktur yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,1805 sampai 11,7429 dengan rata-rata 2,697671 pada standar deviasi 2,2993691. Nilai rata – rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $2,697671 > 2,2993691$, berarti bahwa sebaran nilai baik. CR tertinggi terjadi pada perusahaan yaitu Mandom Indonesia sebesar 11,7429, sedangkan CR terendah terjadi pada perusahaan Ultrajaya Milk Industry and Trading Company sebesar 0,1805.

3. ROA (X_2)

Dari tabel statistik di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum ROA sebesar 0,0001 dan nilai maksimum 0,4155. Hasil tersebut menunjukkan besarnya ROA perusahaan Manufaktur yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,0001 sampai 0,4155 dengan rata-rata 0,115870 pada standar deviasi 0,1036070. Nilai rata – rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,115870 > 0,1036070$, berarti bahwa sebaran nilai ROA baik. ROA tertinggi

terjadi pada perusahaan Mandom Indonesia sebesar 0,4155 sedangkan ROA terendah terjadi pada perusahaan sebesar 0,0001.

4. DER (X_3)

Dari tabel stastistik di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum DER sebesar 0,1041 dan nilai maksimum 2,6971. Hasil tersebut menunjukkan besarnya DER perusahaan Manufaktur yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,1041 sampai 2,6971 dengan rata-rata 0,853118 pada standar deviasi 0,5884189. Nilai rata – rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,853118 < 0,5884189$, berarti bahwa sebaran nilai DER baik. DER tertinggi terjadi pada perusahaan yaitu Voksel Electric sebesar 2,6971 sedangkan DER terendah terjadi pada perusahaan Mandom Indonesia sebesar 0,1041.

5. *Size* (X_4)

Dari tabel stastistik di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum *Size* sebesar 11,0347 dan nilai maksimum 16,8372. Hasil tersebut menunjukkan besarnya *Size* perusahaan Manufaktur yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antar 11,0347 sampai 16,8372 dengan rata-rata 14,412093 pada standar deviasi 1,3278859. Nilai rata – rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $14,412093 > 1,3278859$, berarti bahwa sebaran nilai *size* baik. *Size* tertinggi terjadi pada perusahaan yaitu Hanjaya Mandala

Sampoerna sebesar 16,8372, sedangkan *size* terendah terjadi pada perusahaan Lionmesh Prima sebesar 11,0347.

B. Hasil Penelitian

1. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis

Uji prasyarat analisis dilakukan sebelum melaksanakan analisis regresi. Uji prasyarat analisis ini perlu dilakukan untuk mengetahui apakah analisis regresi dapat dilakukan atau tidak. Apabila prasyarat tersebut terpenuhi maka analisis regresi dapat digunakan. Jika prasyarat tersebut tidak terpenuhi maka analisis regresi tidak dapat digunakan berarti bahwa penelitian yang dilakukan harus menggunakan alat analisis yang lain. Uji prasyarat analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan uji multikolinieritas.

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data. Uji normalitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi memiliki distribusi normal. Uji normalitas diuji dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* dengan membuat hipotesis.

Hipotes yang digunakan adalah:

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal

Data ini lolos uji masalah apabila nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* variabel residual berada diatas 0,05. Sebaliknya jika nilai *Asymp.Sig*

(2-tailed) variabel residual berada dibawah 0,05, maka data tersebut mengalami normalitas (Ghozali, 2011: 160).

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|----------------------------|
| N | | 80 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | ,55472678 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,126 |
| | Positive | ,126 |
| | Negative | -,073 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 1,126 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,158 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: lampiran 9, halaman 97

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* pada tabel 4 menunjukkan data terdistribusi normal. Berdasarkan hasil output SPSS 19 besarnya nilai K-S untuk 1,126 dengan probabilitas signifikansi 0,158 dan nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* jauh di atas $\alpha = 0,05$ hal ini berarti Hipotesis nol (H_0) ditolak atau berdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel indepen (Ghozali, 2011: 105). Jika ada korelasi yang tinggi antara variabel independen tersebut, maka hubungan antara variabel dependen dan independen menjadi terganggu. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinieritas. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan

VIF (*Variance Inflation Factor*). Untuk bebas dari masalah multikolinieritas, nilai *tolerance* harus $\leq 0,1$ dan nilai VIF ≥ 10 (Ghozali, 2011: 105-106). Ringkasan hasil uji multikolinieritas disajikan pada tabel berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas

| Coefficients ^a | | |
|---------------------------|-------------------------|-------|
| Model | Collinearity Statistics | |
| | Tolerance | VIF |
| (Constant) | | |
| CR | .647 | 1.546 |
| ROA | .752 | 1.329 |
| DER | .673 | 1.485 |
| SIZE | .716 | 1.397 |

a. Dependent Variable: *RETURN*

Sumber lampiran 10, halaman 98

Hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,1. Hal yang sama ditunjukkan oleh nilai VIF, dimana VIF kurang dari 10. Kesimpulan yang dapat diambil dari tabel 5 yaitu tidak terdapat multikolinieritas antar variabel bebas, sehingga model regresi layak digunakan.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji Glejser. Uji ini dilakukan dengan meregres nilai *absolute residual* terhadap

variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen (*absolute residual*), maka ada indikasi terjadi Heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dengan Glejser ditunjukkan dalam tabel berikut

Tabel 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Model | Coefficients ^a | | | | |
|---------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | -,279 | ,527 | | -,530 | ,598 |
| Current Ratio | ,008 | ,022 | ,048 | ,343 | ,733 |
| ROA | ,263 | ,450 | ,075 | ,584 | ,561 |
| DER | -,055 | ,084 | -,089 | -,652 | ,517 |
| Size | ,048 | ,036 | ,177 | 1,335 | ,186 |

a. Dependent Variable: absolute

Sumber: lampiran 11, halaman 99

Tabel 6 menunjukkan *probability value* (signifikansi) masing-masing variabel dependen. Dari hasil regresi nilai absolute residual terhadap variabel independen diperoleh nilai signifikansi di atas tingkat signifikansi 0,05 dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi Heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi sering dikenal dengan nama korelasi serial dan sering ditemukan pada data serial waktu (*time series*). Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan penggunaan pada periode t-1

(sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Tes *Durbin Watson* (D-W).

Uji *Durbin Waston* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel *lag* di antara variabel independen. Hasil uji autokorelasi ini dapat dilihat pada tabel 7 berikut ini:

Tabel 7
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Waston |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .357 ^a | .128 | .081 | .5693273 | 1.896 |

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, DER, CR

b. Dependent Variabel: *RETURN*

Sumber: lampiran 12, halaman 100

Berdasarkan tabel 7 uji autokorelasi dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 1,896 nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Waston d Statistic: Significance Point for d_l and d_u AT 0,05 Level of Significance* dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel (n) dan jumlah variabel independen 4 (k=4), maka di tabel *Durbin Waston* akan didapatkan nilai sebagai berikut dibawah (d_l) adalah 1,534 dan nilai batas atas (d_u) adalah 1,743 (lampiran 7 halaman 94).

Nilai DW 1,896 lebih besar dari batas atas (d_u) 1,743 dan kurang dari $4-1,743$ ($4-d_u$). Jika dilihat dari pengambilan keputusan termasuk $d_u \leq d \leq (4-d_u)$, maka dapat disimpulkan bahwa $1,743 \leq 1,896 \leq (4-1,743)$ tidak dapat menolak H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif berdasarkan tabel *Durbin Waston* pengambilan keputusan. Hal ini berarti bahwa tidak terjadi autokorelasi antar variabel independen, sehingga model regresi layak digunakan.

2. Hasil Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang ada pada penelitian ini perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi. (Ghozali, 2011) menyatakan bahwa dalam uji regresi khususnya uji t dan uji F sangat dipengaruhi oleh nilai residual yang mengikuti distribusi normal, sehingga jika asumsi ini menyimpang dari distribusi normal maka menyebabkan uji statistik menjadi tidak valid. Oleh karena itu, jika terdapat data yang menyimpang dari sebarannya, maka data tersebut tidak disertakan dalam analisis.

Hipotesis pertama, kedua, ketiga dan keempat pada penelitian akan diuji parsial (Uji-t) untuk mengetahui apakah variabel bebas individu berpengaruh terhadap variabel terikat. Uji model akan diuji menggunakan uji simultan (Uji F) untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan. Sebelum melakukan uji-t dan uji F maka dilakukan pengujian uji regresi linier berganda sebagai berikut:

a. Uji Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda ingin menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen (Ghozali, 2009) yang dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + (\beta_1 \cdot CR) + (\beta_2 \cdot ROA) + (\beta_3 \cdot DER) + (\beta_4 \cdot SIZE) + e$$

Untuk mengetahui pengaruh variabel dependen yaitu *return* saham terhadap variabel independen yaitu *current ratio*, *return on assets*, *debt to equity ratio* dan *size* pengolahan data dilakukan dengan menggunakan bantuan Software SPSS 19. Hasil yang diperoleh selanjutnya akan diuji kemaknaan model tersebut secara simultan dan secara parsial. Berdasarkan data diperoleh hasil regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 8
Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | ,750 | ,834 | | ,900 | ,371 |
| CR | -,011 | ,035 | -,044 | -,329 | ,743 |
| ROA | 1,927 | ,713 | ,336 | 2,704 | ,008 |
| DER | -,140 | ,133 | -,139 | -1,059 | ,293 |
| SIZE | -,041 | ,057 | -,091 | -,710 | ,480 |

a. Dependent Variable: *RETURN*

Sumber: lampiran 13, halaman 101

Koefisien-koefisien persamaan regresi linier berganda pada tabel 8 dapat diartikan sebagai berikut:

1. Konstanta (α) sebesar 0,750 mempunyai arti apabila semua variabel independen sama dengan nol maka *return* saham perusahaan manufaktur bernilai sebesar 0,750.
2. Koefisien regresi CR sebesar -0,011 artinya setiap kenaikan rasio CR sebesar 1 satuan menurunkan *return* saham sebesar 0,011 dengan asumsi faktor – faktor yang lain tetap atau *ceteris paribus*.
3. Koefisien regresi ROA 1,927 mempunyai arti setiap kenaikan rasio ROA sebesar 1 satuan akan meningkatkan *return* saham perusahaan manufaktur sebesar 1,927 satuan dengan asumsi faktor – faktor yang lain tetap atau *ceteris paribus*.
4. Koefisien regresi DER sebesar -0,140 artinya setiap kenaikan rasio DER sebesar 1 satuan menurunkan *return* saham sebesar 0,140 satuan dengan asumsi faktor – faktor yang lain tetap atau *ceteris paribus*.
5. Koefisien regresi *size* sebesar -0,041 artinya setiap kenaikan rasio *size* sebesar 1 satuan menurunkan *return* saham sebesar 0,041 satuan dengan asumsi faktor – faktor yang lain tetap atau *ceteris paribus*.

b. Uji Parsial (Uji-t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel CR, ROA, DER dan *size* secara parsial terhadap *return* saham.

Kriteria pengujian adalah:

1. Jika tingkat signifikansi lebih dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.
2. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima .

Variabel ROA memiliki koefisien arah positif sedangkan CR, DER, dan *Size* memiliki koefisien negatif. Hasil pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya sebagai berikut:

1. Pengujian hipotesis pertama

H_{a1} : *Current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan pada tabel 8 hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi untuk sebesar -0,011. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara CR terhadap *return* saham adalah tidak searah. Variabel CR (X_1) mempunyai t hitung sebesar -0,329 dengan signifikansi sebesar 0,743. Nilai signifikansi t CR >

0,05 maka dapat disimpulkan CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham sehingga hipotesis pertama ditolak.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

H_{a2} : ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham

Berdasarkan pada tabel 8 hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi untuk ROA sebesar 1,927. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara CR terhadap *return* saham adalah searah. Variabel CR (X_2) mempunyai t hitung sebesar 2,704 dengan signifikansi sebesar 0,008. Nilai signifikansi t ROA < 0,05 maka dapat disimpulkan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis kedua diterima.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

H_{a3} : DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham

Berdasarkan pada tabel 8 hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi untuk DER diperoleh nilai sebesar -0,140. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara DER terhadap *return* saham tidak searah. Variabel DER (X_3) mempunyai t hitung sebesar -1,059 dengan signifikansi sebesar 0,293. Nilai signifikansi t DER > 0,05 maka dapat disimpulkan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham sehingga hipotesis ketiga ditolak.

4. Pengujian Hipotesis Keempat

H_{a4} : *Size* berpengaruh positif terhadap *return* saham

Berdasarkan pada tabel 8 hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi untuk *Size* sebesar -0,041. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara *Size* terhadap *return* saham adalah tidak searah. Variabel *Size* (X_4) mempunyai t hitung sebesar -0,710 dengan signifikansi sebesar 0,480. Nilai signifikansi t *Size* > 0,05 maka dapat disimpulkan *Size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham sehingga hipotesis keempat ditolak.

c. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi model regresi. Tujuan dari uji F ini adalah untuk membuktikan secara statistik bahwa keseluruhan koefisien regresi yang digunakan dalam analisis ini signifikan. Apabila nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 maka model regresi signifikan secara statistik.

Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a) Bila nilai F lebih besar daripada 4 maka H_0 dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%, dengan kata lain menerima H_a yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara simultan signifikan memengaruhi variabel dependen.
- b) Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Bila nilai F hitung lebih besar daripada nilai F tabel, maka H_0 ditolak dan menerima H_a . (Ghozali, 2011).

Tabel 10
Uji Simultan (Uji Statistik F)

| ANOVA ^b | | | | | | |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 3,556 | 4 | ,889 | 2,743 | ,035 ^a |
| | Residual | 24,310 | 75 | ,324 | | |
| | Total | 27,866 | 79 | | | |

a. Predictors: (Constant), SIZE, DER, ROA, CR

b. Dependent Variable: *RETURN*

Sumber: lampiran 14, halaman 102

Pengujian Hipotesis Kelima

H_{a6} : Rasio CR, ROA, DER dan *Size* secara simultan mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Pengujian signifikansi pengaruh variabel *Current Ratio*, *Return On Assets*, *Debt To Equity Ratio* dan *Size* terhadap *return* saham secara simultan dapat dilihat pada tabel 10 uji simultan, bahwa nilai F hitung sebesar 2,743 dengan signifikansi sebesar 0,035. Nilai signifikansi $0,035 < 0,05$ menunjukkan bahwa variabel CR, ROA, DER dan *Size* secara simultan mempunyai pengaruh terhadap *return* saham sehingga hipotesis kelima diterima.

C. Pembahasan

1. Pengaruh CR terhadap *Return* Saham

Koefisiensi regresi variabel CR bertanda negatif (-) yaitu sebesar 0,011. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara CR terhadap *return* saham adalah tidak searah. Hasil uji koefisien regresi diperoleh

nilai t hitung sebesar $-0,329$ dengan signifikansi $0,743$ apabila dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 5% berarti t hitung lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,743 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham sehingga hipotesis pertama ditolak.

Dalam penelitian ini CR menunjukkan hasil negatif dan tidak signifikan. CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham, artinya perusahaan yang memiliki CR tinggi belum tentu akan menghasilkan *return* saham yang tinggi pula. Nilai CR yang tinggi menunjukkan bahwa ketersediaan aktiva lancar guna melunasi kewajiban lancar juga tinggi. Sedangkan aktiva lancar berisi akun-akun seperti kas dan setara kas, piutang, persediaan dan surat berharga. Namun dengan tingginya CR belum tentu menjamin perusahaan mempunyai cukup kas untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Ada beberapa kemungkinan yang menyebabkan tidak terbuktinya hipotesis pertama dalam penelitian ini, diantaranya adalah :

- 1) Jumlah sampel yang terlalu sedikit yaitu hanya 20 perusahaan.
- 2) Kriteria sampel yang berbeda
- 3) Adanya perbedaan sampel yang diteliti

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Widjaja (2009) yang hasilnya menunjukkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

2. Pengaruh ROA terhadap *Return* Saham

Koefisiensi regresi variabel bertanda positif (+) yaitu sebesar 1,927. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara ROA terhadap *return* saham adalah searah. Hasil uji koefisien regresi diperoleh nilai t hitung sebesar 2,704 dengan signifikansi 0,008 apabila dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 5% berarti t hitung lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,008 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis kedua diterima.

ROA yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan memberdayakan asetnya sekaligus efisiensi operasi perusahaan dapat tercapai, sebaliknya tingkat ROA yang rendah menunjukkan perusahaan yang tidak efisien dan tidak berhasil memberdayakan asetnya. Semakin tinggi ROA menunjukkan laba yang diperoleh perusahaan tinggi. ROA akan menambah daya tarik investor untuk menanamkan dananya dalam perusahaan. Sehingga harga saham perusahaan akan meningkat dengan kata lain ROA akan berdampak positif terhadap *return* saham. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ulupui (2006) yang hasilnya menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

3. Pengaruh DER terhadap *Return* Saham

Koefisiensi regresi variabel DER bertanda negatif (-) yaitu sebesar 0,140. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara DER terhadap *return* saham adalah tidak searah. Hasil uji koefisien regresi diperoleh nilai *t* hitung sebesar -0,139 dengan signifikansi 0,293; apabila dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 5% berarti *t* hitung lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,293 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Debt to equity ratio menggambarkan struktur modal perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. DER negatif berarti semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan semakin tinggi komposisi utang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri sehingga berdampak besar pada beban perusahaan terhadap pihak luar karena akan meningkatkan solvabilitas perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan akan berusaha memenuhi kewajiban hutangnya dahulu sebelum memberikan *return* pada investor. Semakin tinggi DER mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi. Ada beberapa kemungkinan yang menyebabkan tidak terbuktinya hipotesis kedua dalam penelitian ini, diantaranya adalah :

- 1) Jumlah sampel yang terlalu sedikit.

- 2) Periode penelitian terlalu pendek yang hanya 4 tahun.
- 3) Perbedaan sampel perusahaan yang diteliti.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Sakti (2008) yang hasilnya menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

4. Pengaruh *Size* terhadap *Return* Saham

Koefisiensi regresi variabel *size* bertanda negatif (-) yaitu sebesar 0,041. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara *size* terhadap *return* saham adalah tidak searah. Hasil uji koefisien regresi diperoleh nilai *t* hitung sebesar -0,710 dengan signifikansi 0,480; apabila dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 5% berarti *t* hitung lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,480 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa *size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham sehingga hipotesis keempat ditolak.

Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar belum dapat memberikan kontribusi kepada perusahaan dan investor. Kontribusi kepada perusahaan dan investor tersebut berupa potensi untuk mendapatkan peningkatan laba. Diasumsikan apabila perusahaan dapat mengelola aset perusahaan dengan baik dan optimal sehingga prospek perusahaan dengan *total assets* yang besar dapat memberikan harapan kepada investor karena dapat menghasilkan *earning* optimal.

Perusahaan yang memiliki *size* yang besar belum tentu memiliki *return* saham yang besar pula. Perusahaan-perusahaan dengan ukuran

besar cenderung lebih mudah untuk memperoleh dana pinjaman dari pihak ketiga. Hal ini dikarenakan memiliki aset yang nilainya lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Pinjaman dari pihak ketiga tersebut digunakan perusahaan sebagai modal dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Kegiatan operasional perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan laba. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan membagikan labanya dalam bentuk dividen kepada investor. Para investor pada perusahaan yang memiliki *size* yang besar cenderung lebih memilih untuk tidak menjual sahamnya. Investor lebih memilih untuk menerima dividen yang sudah pasti dibandingkan mendapatkan *capital gains* dari transaksi jual beli saham. Semakin sedikit transaksi jual beli saham pada suatu perusahaan akan mengakibatkan harga saham yang cenderung stabil.

Ada beberapa kemungkinan yang menyebabkan tidak terbuktinya hipotesis kedua dalam penelitian ini, diantaranya adalah :

- 1) Jumlah sampel yang terlalu sedikit.
 - 2) Periode penelitian terlalu pendek yang hanya 4 tahun.
 - 3) Perbedaan sampel perusahaan yang diteliti.
5. Pengaruh CR, ROA, DER dan *Size* Secara Simultan terhadap *Return Saham*

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio* dan *size* secara parsial maupun simultan terhadap *return* saham. Berdasarkan uji simultan di atas,

menunjukkan bahwa signifikansi F hitung sebesar 0,035, apabila dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 0,05, berarti tingkat signifikansi F hitung lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,035 < 0,05$) yang berarti bahwa *current ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio* dan *size* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sehingga H_a diterima dan H_o ditolak. Hasil analisis regresi dalam penelitian ini menunjukkan nilai *Adjusted R Square* memiliki nilai sebesar 0,081. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,081 atau 8,1%, menunjukkan bahwa variabel *current ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio* dan *size* mampu menjelaskan variabel *return* saham sebesar 8,1% sedangkan sisanya sebesar 91,9% dijelaskan oleh variabel lain selain variabel yang diajukan dalam penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan pada hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya maka dapat disimpulkan berbagai hal sebagai berikut:

1. CR (X_1) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Hasil tersebut dibuktikan dengan hasil signifikansi t sebesar 0,743.
2. ROA (X_2) secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Hasil tersebut dibuktikan dengan hasil signifikansi t sebesar 0,008.
3. *Debt to Equity* (X_3) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Hasil tersebut dibuktikan dengan hasil signifikansi t sebesar 0,293.
4. *Size* (x_4) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Hasil tersebut dibuktikan dengan hasil signifikansi t sebesar 0,480.
5. Hasil analisis dengan menggunakan uji F dalam penelitian ini menunjukkan bahwa CR, ROA, DER dan *size* berpengaruh positif

terhadap *return* saham pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2011. Hasil tersebut dibuktikan dengan hasil signifikansi F sebesar 0,035 yang lebih kecil dari 0,05. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,081 menunjukkan bahwa perubahan yang terjadi pada *return* saham dapat dijelaskan oleh CR, ROA, DER dan *size* sebesar 8,1% dan sisanya 91,9% dijelaskan oleh variabel lain.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan diantaranya:

1. Keterbatasan dalam mengambil jenis perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini hanya perusahaan manufaktur saja, sehingga tidak mencerminkan pasar modal secara keseluruhan.
2. Keterbatasan dalam menggunakan rasio keuangan perusahaan hanya diwakili oleh tiga buah rasio keuangan, yaitu *Current Ratio*, *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio*. Sebab terdapat kemungkinan rasio-rasio keuangan lain yang lebih signifikan pengaruhnya terhadap perubahan *return* saham.

C. Saran

Saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor untuk memilih portofolio saham harus memperhatikan *return on assets* yang dicapai oleh perusahaan emiten.

2. Bagi penelitian berikutnya diharapkan menambah rasio keuangan lainnya sebagai variabel independen, karena sangat mungkin rasio keuangan lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini berpengaruh terhadap perubahan harga saham kaitannya dengan return saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji & Pakarti. (2006). *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Arista, Desy. (2010). “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham*”. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol 3 Nomor 1, Mei 2012.
- Brigham, Eugene F. Dan I.C. Gapenski. (1999). *Intermediate Financial Management. Fifth Edition*. New York: The Dryden Press.
- Brigham & Houston. (2009). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjipto & Hendry M. Fakhruddin. (2001). *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasnawati, Sri. (2005). “Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Akuntansi and Auditing Indonesia* vol.27. No.2: 117-126.
- Hartono, Jogyanto. (2010). *Teori Portofoli dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Husnan, Suad. (2009). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kurniawan, Benny. (2007). “Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Initial Return dan Return 7 Hari setelah Initial Public Offerings (IPO) di Perusahaan Non Keuangan yang Listing di BEJ Periode 2002-2006”. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*. Semarang: UNDIP.

- Mardiyanto, Handono. (2009). *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Sakti, Tutus Alun Asoka. (2008). “Pengaruh *Return On Asset* dan *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Sektor Manufaktur Periode Tahun 2003-2007”. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Semarang: STIE Totalwin.
- Solechan, Achmad. (2007). “Pengaruh *Earning*, Manajemen Laba, Ios, Beta, *Size* Dan Rasio Hutang Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan yang *Go Public* di BEI”. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*. Semarang: STMIK HIMSYA
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta Bandung.
- Ulupui, I G. K.A. (2006). “Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Makanan dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEI”. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*. Denpasar: Universitas Udayana.
- Warsono. (2008). *Kontribusi Pasar Modal terhadap Perekonomian Indonesia*. Majalah Usahawan.
- Weston. J. Fred and Thomas E. Copeland. (1997). *Manajemen Keuangan Jilid 2 Edisi Kesembilan*. Jakarta: Binarupa Aksara
- Widjaja, Indra. (2009). “Pengaruh *Current Ratio* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia”. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*.
- Widoatmojo, Suwidji dkk. (2007). *Forex Online Trading*. Jakarta: PT Elex Media Komputer.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Tahun 2008-2011

| NO | NAMA PERUSAHAAN | KODE |
|-----------|---|-------------|
| 1 | Astra Otoparts | AUTO |
| 2 | Budi Acid Jaya | BUDI |
| 3 | Citra Turbindo | CTBN |
| 4 | Delta Jakarta | DLTA |
| 5 | Fajar Surya Wisesa | FASW |
| 6 | Hanjaya Mandala Sampoerna | HMSP |
| 7 | Indocement Tunggal Perkasa | INTP |
| 8 | Kimia Farma | KAEP |
| 9 | KMI WireandCable | KBLI |
| 10 | Kabelindo Murni | KBLM |
| 11 | Lion Metal Works | LION |
| 12 | Lionmesh Prima | LMSH |
| 13 | Sierad Produce | SIPD |
| 14 | Holcim Indonesia | SMCB |
| 15 | Selamat Sempurna | SMSM |
| 16 | Mandom Indonesia | TCID |
| 17 | Ultrajaya Milk Industry and Trading Company | ULTJ |
| 18 | Unggul Indah Cahaya | UNIC |
| 19 | Unilever Indonesia | UNVR |
| 20 | Voksel Electric | VOKS |

Lampiran 2: Data Return Saham Sampel Tahun 2008-2009

$$R_t = \frac{P_t - P(t-1)}{P(t-1)}$$

| NO | KODE | Closing Price | | Return Saham | Closing Price | | Return Saham |
|----|------|---------------|-----------|--------------|---------------|-----------|--------------|
| | | 2007 (Rp) | 2008 (Rp) | 2008 | 2008 (Rp) | 2009 (Rp) | 2009 |
| 1 | AUTO | 3.325 | 3.500 | 0,052 | 3.500 | 5.750 | 0,642 |
| 2 | BUDI | 310 | 130 | -0,580 | 130 | 220 | 0,692 |
| 3 | CTBN | 30.000 | 31.000 | 0,033 | 31.000 | 3.100 | -0,900 |
| 4 | DLTA | 16.000 | 20.000 | 0,250 | 20.000 | 62.000 | 2,100 |
| 5 | FASW | 1.780 | 1.520 | -0,146 | 1.520 | 1.600 | 0,052 |
| 6 | HMSP | 14.300 | 8.100 | -0,433 | 8.100 | 10.400 | 0,283 |
| 7 | INTP | 8.200 | 4.600 | -0,439 | 4.600 | 13.700 | 1,978 |
| 8 | KAEF | 305 | 76 | -0,750 | 76 | 127 | 0,671 |
| 9 | KBLI | 90 | 50 | -0,444 | 50 | 56 | 0,120 |
| 10 | KBLM | 120 | 120 | 0 | 120 | 115 | -0,041 |
| 11 | LION | 2.100 | 3.075 | 0,464 | 3.075 | 2.100 | -0,317 |
| 12 | LMSH | 2.100 | 3.600 | 0,714 | 3.600 | 2.400 | -0,333 |
| 13 | SIPD | 67 | 50 | -0,253 | 50 | 50 | 0 |
| 14 | SMCB | 1.750 | 630 | -0,640 | 630 | 1.550 | 1,460 |
| 15 | SMSM | 430 | 650 | 0,511 | 650 | 750 | 0,153 |
| 16 | TCID | 8.400 | 5.500 | -0,345 | 5.500 | 8.100 | 0,472 |
| 17 | ULTJ | 650 | 800 | 0,230 | 800 | 580 | -0,275 |
| 18 | UNIC | 2.800 | 2.775 | -0,008 | 2.775 | 2.400 | -0,135 |
| 19 | UNVR | 6.750 | 7.800 | 0,155 | 7.800 | 11.500 | 0,474 |
| 20 | VOKS | 810 | 300 | -0,629 | 300 | 410 | 0,366 |

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 2: Data *Return* Saham Sampel Tahun 2010-2011

| NO | KODE | <i>Closing Price</i> | | <i>Return Saham</i> | <i>Closing Price</i> | | <i>Return Saham</i> |
|----|------|----------------------|-----------|---------------------|----------------------|-----------|---------------------|
| | | 2009 (Rp) | 2010 (Rp) | 2010 | 2010 (Rp) | 2011 (Rp) | 2011 |
| 1 | AUTO | 5.750 | 13.950 | 1,426 | 13.950 | 3.400 | -0,756 |
| 2 | BUDI | 220 | 220 | 0 | 220 | 240 | 0,090 |
| 3 | CTBN | 3.100 | 2.500 | -0,193 | 2.500 | 4.250 | 0,700 |
| 4 | DLTA | 62.000 | 120.000 | 0,935 | 120.000 | 111.500 | -0,070 |
| 5 | FASW | 1.600 | 2.875 | 0,796 | 2.875 | 4.375 | 0,521 |
| 6 | HMSP | 10.400 | 28.150 | 1,706 | 28.150 | 39.000 | 0,385 |
| 7 | INTP | 13.700 | 15.950 | 0,164 | 15.950 | 17.050 | 0,068 |
| 8 | KAEF | 127 | 159 | 0,251 | 159 | 340 | 1,138 |
| 9 | KBLI | 56 | 80 | 0,428 | 80 | 104 | 0,300 |
| 10 | KBLM | 115 | 110 | -0,043 | 110 | 114 | 0,036 |
| 11 | LION | 2.100 | 4.800 | 1,285 | 4.800 | 3.400 | 0,093 |
| 12 | LMSH | 2.400 | 4.800 | 1 | 4.800 | 5.250 | 0,041 |
| 13 | SIPD | 50 | 71 | 0,420 | 71 | 5.000 | -0,239 |
| 14 | SMCB | 1.550 | 2.250 | 0,451 | 2.250 | 54 | -0,033 |
| 15 | SMSM | 750 | 1.070 | 0,426 | 1.070 | 2.175 | 0,271 |
| 16 | TCID | 8.100 | 7.200 | -0,111 | 7.200 | 1.360 | 0,069 |
| 17 | ULTJ | 580 | 1.210 | 1,086 | 1.210 | 7.700 | -0,107 |
| 18 | UNIC | 2.400 | 1.830 | -0,237 | 1.830 | 1.080 | 0,092 |
| 19 | UNVR | 11.500 | 16.500 | 0,434 | 16.500 | 2.000 | 0,139 |
| 20 | VOKS | 410 | 450 | 0,097 | 450 | 18.800 | 0,822 |

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 3: Data *Current Ratio* Sampel Tahun 2008-2009

$$\text{current ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$$

| NO | KODE | 2008 | | | 2009 | | |
|----|------|--|---|-----------|--|---|-----------|
| | | <i>Current Assets</i> (Jutaan Rupiah) | <i>Current Liabilities</i> (Jutaan Rupiah) | CR (X) | <i>Current Assets</i> (Jutaan Rupiah) | <i>Current Liabilities</i> (Jutaan Rupiah) | CR (X) |
| 1 | AUTO | 1.862.813 | 873.185 | 2,133 | 2.131.336 | 980.428 | 2,173 |
| 2 | BUDI | 1.698.750 | 713.029 | 2,382 | 1.598.824 | 536.438 | 2,980 |
| 3 | CTBN | 1.402.475 | 939.562 | 1,492 | 1.113.590 | 668.804 | 1,665 |
| 4 | DLTA | 544.237 | 143.621 | 3,789 | 612.987 | 135.282 | 4,531 |
| 5 | FASW | 1.094.003 | 524.873 | 2,084 | 1.066.314 | 462.063 | 2,307 |
| 6 | HMSP | 11.037.287 | 7.642.207 | 1,444 | 12.688.643 | 6.747.030 | 1,880 |
| 7 | INTP | 3.471.276 | 1.943.885 | 1,785 | 5.341.089 | 1.779.231 | 3,001 |
| 8 | KAEF | 950.616 | 449.855 | 2,113 | 1.020.884 | 510.854 | 1,998 |
| 9 | KBLI | 534.916 | 238.152 | 2,246 | 430.621 | 137.272 | 3,136 |
| 10 | KBLM | 215.735 | 207.089 | 1,041 | 114.083 | 111.277 | 1,025 |
| 11 | LION | 219.551 | 38.607 | 5,686 | 238.073 | 29.755 | 8,001 |
| 12 | LMSH | 51.256 | 18.606 | 2,754 | 46.699 | 21.976 | 2,125 |
| 13 | SIPD | 752.241 | 329.378 | 2,283 | 859.538 | 425.313 | 2,020 |
| 14 | SMCB | 2.097.090 | 1.269.636 | 1,651 | 1.476.338 | 1.162.542 | 1,269 |
| 15 | SMSM | 555.215 | 305.411 | 1,817 | 574.890 | 362.255 | 1,586 |
| 16 | TCID | 497.212 | 61.401 | 8,097 | 562.971 | 77.511 | 7,263 |
| 17 | ULTJ | 804.961 | 4.458.666 | 0,180 | 813.390 | 384.342 | 2,116 |
| 18 | UNIC | 1.786.530 | 1.053.006 | 1,696 | 1.124.986 | 541.583 | 2,077 |
| 19 | UNVR | 3.103.295 | 3.091.111 | 1,003 | 3.601.711 | 3.589.188 | 1,003 |
| 20 | VOKS | 904.529 | 831.755 | 1,087 | 960.356 | 843.861 | 1,138 |

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 3: Data *Current Ratio* Sampel Tahun 2010-2011

| NO | KODE | 2010 | | | 2011 | | |
|----|------|--|---|-----------|--|---|-----------|
| | | <i>Current Assets</i> (Jutaan Rupiah) | <i>Current Liabilities</i> (Jutaan Rupiah) | CR (X) | <i>Current Assets</i> (Jutaan Rupiah) | <i>Current Liabilities</i> (Jutaan Rupiah) | CR (X) |
| 1 | AUTO | 2.199.725 | 1.251.731 | 1,757 | 2.564.455 | 1.892.818 | 1,354 |
| 2 | BUDI | 1.967.633 | 835.607 | 2,354 | 907.001 | 725.374 | 1,250 |
| 3 | CTBN | 1.655.165 | 1.198.546 | 1,380 | 1.593.221 | 728.977 | 2,185 |
| 4 | DLTA | 565.954 | 89.397 | 6,330 | 577.645 | 96.129 | 6,009 |
| 5 | FASW | 1.210.727 | 1.440.959 | 0,840 | 1.137.863 | 861.199 | 1,321 |
| 6 | HMSP | 15.768.558 | 9.778.942 | 1,612 | 14.851.460 | 8.489.897 | 1,749 |
| 7 | INTP | 7.484.807 | 1.347.706 | 5,553 | 10.314.573 | 2.417.380 | 4,266 |
| 8 | KAEF | 1.139.549 | 469.823 | 2,425 | 1.263.030 | 459.694 | 2,747 |
| 9 | KBLI | 532.964 | 202.314 | 2,634 | 673.270 | 307.777 | 2,187 |
| 10 | KBLM | 165.483 | 162.567 | 1,017 | 359.534 | 385.750 | 0,932 |
| 11 | LION | 271.268 | 28.733 | 9,440 | 327.815 | 46.153 | 7,102 |
| 12 | LMSH | 52.938 | 21.656 | 2,444 | 74.304 | 31.552 | 2,354 |
| 13 | SIPD | 1.089.806 | 568.551 | 1,916 | 1.229.329 | 882.650 | 1,392 |
| 14 | SMCB | 2.253.237 | 1.355.830 | 1,661 | 2.468.172 | 1.683.799 | 1,465 |
| 15 | SMSM | 661.698 | 304.354 | 2,174 | 718.941 | 264.728 | 2,715 |
| 16 | TCID | 610.789 | 57.166 | 10,684 | 671.882 | 57.216 | 11,742 |
| 17 | ULTJ | 955.442 | 477.558 | 2,000 | 924.080 | 607.594 | 1,520 |
| 18 | UNIC | 1.248.257 | 667.885 | 1,868 | 1.585.721 | 1.248.753 | 1,269 |
| 19 | UNVR | 3.748.130 | 4.402.940 | 0,851 | 4.446.219 | 6.474.594 | 0,686 |
| 20 | VOKS | 891.583 | 719.232 | 1,239 | 1.357.377 | 1.054.553 | 1,287 |

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 4: Data ROA Sampel Tahun 2008-2009

$$ROA = \frac{EAT}{Total\ Assets} \times 100\%$$

| NO | KODE | 2008 | | | 2009 | | |
|----|------|------------------------|---------------------------------|------------|------------------------|---------------------------------|------------|
| | | EAT (Jutaan Rupiah) | Total Assets (Jutaan Rupiah) | ROA (%) | EAT (Jutaan Rupiah) | Total Assets (Jutaan Rupiah) | ROA (%) |
| 1 | AUTO | 566.025 | 3.961.316 | 14,288 | 768.256 | 4.644.939 | 16,539 |
| 2 | BUDI | 32.981 | 1.698.750 | 19,414 | 146.415 | 1.598.824 | 9,157 |
| 3 | CTBN | 214.954 | 2.088.892 | 10,290 | 132.777 | 1.863.990 | 7,123 |
| 4 | DLTA | 83.754 | 689.297 | 12,150 | 126.504 | 760.426 | 16,635 |
| 5 | FASW | 36.554 | 3.718.548 | 0,983 | 276.729 | 3.671.235 | 7,537 |
| 6 | HMSP | 3.895.280 | 16.133.819 | 24,143 | 5.087.339 | 17.716.447 | 28,715 |
| 7 | INTP | 1.745.501 | 11.286.707 | 15,465 | 2.746.654 | 13.276.516 | 20,688 |
| 8 | KAEF | 55.394 | 1.445.670 | 3,831 | 62.507 | 1.565.831 | 3,991 |
| 9 | KBLI | 26.645 | 607.232 | 4,387 | 20.705 | 490.722 | 4,219 |
| 10 | KBLM | 3.988 | 459.111 | 0,868 | 1.695 | 354.781 | 0,477 |
| 11 | LION | 37.840 | 253.142 | 14,948 | 33.613 | 271.366 | 12,386 |
| 12 | LMSH | 9.237 | 61.988 | 14,901 | 2.401 | 72.831 | 3,296 |
| 13 | SIPD | 27.254 | 1.384.992 | 1,967 | 37.215 | 1.641.295 | 2,267 |
| 14 | SMCB | 282.220 | 8.208.985 | 3,437 | 895.751 | 7.265.366 | 12,329 |
| 15 | SMSM | 91.472 | 929.753 | 9,838 | 132.850 | 941.651 | 14,108 |
| 16 | TCID | 115 | 910.790 | 0,012 | 124.612 | 994.620 | 12,528 |
| 17 | ULTJ | 303.712 | 1.718.997 | 17,667 | 61.153 | 1.732.702 | 3,529 |
| 18 | UNIC | 40.401 | 3.107.278 | 0,013 | 39.156 | 2.243.478 | 1,745 |
| 19 | UNVR | 2.407.231 | 6.504.736 | 0,370 | 3.044.107 | 7.484.990 | 40,669 |
| 20 | VOKS | 5.238 | 1.165.128 | 0,004 | 53.563 | 1.237.958 | 4,326 |

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 4: Data ROA Sampel Tahun 2010-2011

| NO | KODE | 2010 | | | 2011 | | |
|----|------|------------------------|---------------------------------|------------|------------------------|---------------------------------|------------|
| | | EAT (Jutaan Rupiah) | Total Assets (Jutaan Rupiah) | ROA (%) | EAT (Jutaan Rupiah) | Total Assets (Jutaan Rupiah) | ROA (%) |
| 1 | AUTO | 1.141.179 | 5.585.852 | 20,429 | 1.105.649 | 6.964.227 | 15,876 |
| 2 | BUDI | 46.130 | 1.967.633 | 2,344 | 65.643 | 2.123.285 | 3,091 |
| 3 | CTBN | 165.149 | 2.460.616 | 6,711 | 653.255 | 2.232.750 | 29,257 |
| 4 | DLTA | 139.567 | 708.584 | 19,696 | 151.715 | 696.167 | 21,792 |
| 5 | FASW | 283.002 | 4.495.022 | 6,295 | 132.339 | 4.936.094 | 2,681 |
| 6 | HMSP | 6.421.429 | 20.525.123 | 31,285 | 8.051.057 | 19.376.343 | 41,550 |
| 7 | INTP | 3.224.942 | 15.346.146 | 21,014 | 3.601.516 | 18.151.331 | 19,841 |
| 8 | KAEF | 138.716 | 1.657.292 | 8,370 | 171.763 | 1.794.242 | 9,573 |
| 9 | KBLI | 48.316 | 594.564 | 8,126 | 63.747 | 1.083.524 | 5,883 |
| 10 | KBLM | 3.922 | 403.195 | 0,972 | 19.003 | 642.955 | 2,955 |
| 11 | LION | 38.631 | 303.900 | 12,711 | 52.535 | 365.816 | 14,361 |
| 12 | LMSH | 7.351 | 78.200 | 9,400 | 10.897 | 98.019 | 11,117 |
| 13 | SIPD | 61.148 | 2.055.743 | 2,974 | 23.452 | 2.641.603 | 0,887 |
| 14 | SMCB | 828.422 | 10.437.249 | 7,937 | 1.054.987 | 10.950.501 | 9,634 |
| 15 | SMSM | 150.420 | 1.067.103 | 14,096 | 219.260 | 1.136.858 | 19,286 |
| 16 | TCID | 131.445 | 1.047.238 | 12,551 | 140.295 | 1.130.865 | 12,405 |
| 17 | ULTJ | 107.123 | 2.006.596 | 5,338 | 101.323 | 2.179.182 | 4,649 |
| 18 | UNIC | 33.824 | 2.280.226 | 0,014 | 296.347 | 2.544.905 | 11,644 |
| 19 | UNVR | 3.386.970 | 8.701.262 | 0,389 | 4.163.369 | 10.482.312 | 39,718 |
| 20 | VOKS | 10.066 | 1.126.481 | 0,008 | 110.621 | 1.573.039 | 7,032 |

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 6: Data DER Sampel Tahun 2008-2011

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

| NO | KODE | 2008 | | | 2009 | | |
|----|------|---|----------------------------------|-------------------|---|----------------------------------|-------------------|
| | | <i>Total Liabilities</i> (Jutaan Rupiah) | <i>Equity</i> (Jutaan Rupiah) | DER (%) | <i>Total Liabilities</i> (Jutaan Rupiah) | <i>Equity</i> (Jutaan Rupiah) | DER (%) |
| 1 | AUTO | 1.190.886 | 2.652.969 | 44,888 | 1.262.292 | 3.208.778 | 39,338 |
| 2 | BUDI | 1.050.659 | 618.850 | 169,776 | 816.201 | 744.040 | 109,698 |
| 3 | CTBN | 1.066.385 | 1.009.346 | 105,651 | 851.375 | 1.000.982 | 85,053 |
| 4 | DLTA | 174.316 | 519.768 | 33,537 | 160.808 | 590.226 | 27,245 |
| 5 | FASW | 2.410.689 | 1.307.859 | 184,323 | 2.086.647 | 1.584.588 | 131,683 |
| 6 | HMSP | 8.083.584 | 8.047.896 | 100,443 | 7.250.522 | 10.461.616 | 69,305 |
| 7 | INTP | 2.764.976 | 8.500.194 | 32,528 | 2.572.321 | 10.680.725 | 24,083 |
| 8 | KAEF | 497.905 | 947.765 | 52,534 | 570.516 | 995.315 | 57,320 |
| 9 | KBLI | 399.097 | 208.135 | 191,749 | 261.087 | 229.634 | 113,697 |
| 10 | KBLM | 233.909 | 221.535 | 105,585 | 131.065 | 223.230 | 58,712 |
| 11 | LION | 51.934 | 201.208 | 25,811 | 43.567 | 227.799 | 19,125 |
| 12 | LMSH | 24.090 | 37.898 | 63,565 | 33.108 | 39.723 | 83,347 |
| 13 | SIPD | 351.703 | 1.033.064 | 34,044 | 462.451 | 1.178.661 | 39,235 |
| 14 | SMCB | 5.137.054 | 2.537.926 | 202,411 | 3.949.183 | 3.314.890 | 119,134 |
| 15 | SMSM | 342.209 | 546.222 | 62,650 | 398.256 | 497.822 | 79,999 |
| 16 | TCID | 94.624 | 816.166 | 11,593 | 113.823 | 880.797 | 12,922 |
| 17 | ULTJ | 603.996 | 1.135.324 | 53,200 | 538.164 | 1.191.583 | 45,163 |
| 18 | UNIC | 1.723.269 | 1.340.893 | 128,516 | 996.452 | 1.227.769 | 81,159 |
| 19 | UNVR | 3.397.915 | 3.100.312 | 109,599 | 3.776.415 | 3.702.819 | 101,987 |
| 20 | VOKS | 849.783 | 315.075 | 269,708 | 862.195 | 375.454 | 229,640 |

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 6: Data DER Sampel Tahun 2010-2011

| NO | KODE | 2010 | | | 2011 | | |
|----|------|---|----------------------------------|-------------------|---|----------------------------------|-------------------|
| | | <i>Total Liabilities</i> (Jutaan Rupiah) | <i>Equity</i> (Jutaan Rupiah) | DER (%) | <i>Total Liabilities</i> (Jutaan Rupiah) | <i>Equity</i> (Jutaan Rupiah) | DER (%) |
| 1 | AUTO | 1.482.705 | 3.860.827 | 38,403 | 2.241.333 | 4.722.894 | 47,456 |
| 2 | BUDI | 1.165.623 | 762.710 | 152,826 | 1.312.254 | 811.031 | 161,800 |
| 3 | CTBN | 1.444.763 | 1.007.554 | 143,393 | 915.357 | 1.317.393 | 69,482 |
| 4 | DLTA | 115.225 | 577.668 | 19,946 | 123.231 | 572.935 | 21,508 |
| 5 | FASW | 2.684.424 | 1.810.598 | 148,261 | 3.134.396 | 1.801.697 | 173,969 |
| 6 | HMSP | 10.309.671 | 10.214.464 | 100,932 | 9.174.554 | 10.201.789 | 89,930 |
| 7 | INTP | 2.245.548 | 13.077.390 | 17,171 | 2.417.380 | 15.733.951 | 15,364 |
| 8 | KAEF | 543.257 | 1.114.029 | 48,765 | 541.737 | 1.252.505 | 43,252 |
| 9 | KBLI | 303.891 | 290.673 | 104,547 | 363.597 | 719.927 | 50,504 |
| 10 | KBLM | 175.594 | 227.151 | 77,302 | 398.591 | 244.364 | 163,113 |
| 11 | LION | 43.971 | 259.929 | 16,916 | 63.755 | 302.060 | 21,106 |
| 12 | LMSH | 31.415 | 46.785 | 67,147 | 40.816 | 57.203 | 71,352 |
| 13 | SIPD | 822.732 | 1.232.824 | 66,735 | 1.370.531 | 1.271.072 | 107,824 |
| 14 | SMCB | 3.611.246 | 6.822.608 | 52,930 | 3.423.241 | 7.527.260 | 45,477 |
| 15 | SMSM | 499.425 | 519.375 | 96,158 | 466.246 | 670.612 | 69,525 |
| 16 | TCID | 98.758 | 948.480 | 10,412 | 110.452 | 1.020.413 | 10,824 |
| 17 | ULTJ | 705.472 | 1.297.953 | 54,352 | 776.735 | 1.402.447 | 55,384 |
| 18 | UNIC | 1.037.127 | 1.213.232 | 85,484 | 1.248.753 | 1.296.152 | 96,343 |
| 19 | UNVR | 4.652.409 | 4.045.419 | 115,004 | 6.801.375 | 3.676.568 | 184,992 |
| 20 | VOKS | 740.456 | 385.520 | 192,066 | 1.076.394 | 496.646 | 216,732 |

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 7: Data Size Sampel Tahun 2008-2011

size = ln total aset

| NO | KODE | 2008 | | 2009 | |
|----|------|--|-----------------------|--|-----------------------|
| | | <i>Total Asset (Jutaan Rupiah)</i> | <i>Ln Total Asset</i> | <i>Total Asset (Jutaan Rupiah)</i> | <i>Ln Total Asset</i> |
| 1 | AUTO | 3.961.316 | 15,192 | 4.644.939 | 15,351 |
| 2 | BUDI | 1.698.750 | 14,345 | 1.598.824 | 14,284 |
| 3 | CTBN | 2.088.892 | 14,552 | 1.863.990 | 14,438 |
| 4 | DLTA | 689.297 | 13,443 | 760.426 | 13,541 |
| 5 | FASW | 3.718.548 | 15,128 | 3.671.235 | 15,116 |
| 6 | HMSP | 16.133.819 | 16,596 | 17.716.447 | 16,690 |
| 7 | INTP | 11.286.707 | 16,239 | 13.276.516 | 16,401 |
| 8 | KAEF | 1.445.670 | 14,184 | 1.565.831 | 14,263 |
| 9 | KBLI | 607.232 | 13,316 | 490.722 | 13,103 |
| 10 | KBLM | 459.111 | 13,037 | 354.781 | 12,779 |
| 11 | LION | 253.142 | 12,441 | 271.366 | 12,511 |
| 12 | LMSH | 61.988 | 11,034 | 72.831 | 11,195 |
| 13 | SIPD | 1.384.992 | 14,141 | 1.641.295 | 14,310 |
| 14 | SMCB | 8.208.985 | 15,920 | 7.265.366 | 15,798 |
| 15 | SMSM | 929.753 | 13,742 | 941.651 | 13,755 |
| 16 | TCID | 910.790 | 13,722 | 994.620 | 13,810 |
| 17 | ULTJ | 1.718.997 | 14,357 | 1.732.702 | 14,365 |
| 18 | UNIC | 3.107.278 | 14,949 | 2.243.478 | 14,623 |
| 19 | UNVR | 6.504.736 | 15,688 | 7.484.990 | 15,828 |
| 20 | VOKS | 1.165.128 | 13,968 | 1.237.958 | 14,028 |

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 7: Data Size Sampel Tahun 2010-2011

| NO | KODE | 2010 | | 2011 | |
|----|------|--|-----------------------|--|-----------------------|
| | | <i>Total Asset (Jutaan Rupiah)</i> | <i>Ln Total Asset</i> | <i>Total Asset (Jutaan Rupiah)</i> | <i>Ln Total Asset</i> |
| 1 | AUTO | 5.585.852 | 15,535 | 6.964.227 | 15,756 |
| 2 | BUDI | 1.967.633 | 14,492 | 2.123.285 | 14,568 |
| 3 | CTBN | 2.460.616 | 14,715 | 2.232.750 | 14,618 |
| 4 | DLTA | 708.584 | 13,471 | 696.167 | 13,453 |
| 5 | FASW | 4.495.022 | 15,318 | 4.936.094 | 15,412 |
| 6 | HMSP | 20.525.123 | 16,837 | 19.376.343 | 16,779 |
| 7 | INTP | 15.346.146 | 16,546 | 18.151.331 | 16,714 |
| 8 | KAEF | 1.657.292 | 14,320 | 1.794.242 | 14,400 |
| 9 | KBLI | 594.564 | 13,295 | 1.083.524 | 13,895 |
| 10 | KBLM | 403.195 | 12,907 | 642.955 | 13,373 |
| 11 | LION | 303.900 | 12,624 | 365.816 | 12,809 |
| 12 | LMSH | 78.200 | 11,267 | 98.019 | 11,492 |
| 13 | SIPD | 2.055.743 | 14,536 | 2.641.603 | 14,786 |
| 14 | SMCB | 10.437.249 | 16,160 | 10.950.501 | 16,208 |
| 15 | SMSM | 1.067.103 | 13,880 | 1.136.858 | 13,943 |
| 16 | TCID | 1.047.238 | 13,861 | 1.130.865 | 13,938 |
| 17 | ULTJ | 2.006.596 | 14,511 | 2.179.182 | 14,594 |
| 18 | UNIC | 2.280.226 | 14,639 | 2.544.905 | 14,749 |
| 19 | UNVR | 8.701.262 | 15,978 | 10.482.312 | 16,165 |
| 20 | VOKS | 1.126.481 | 13,934 | 1.573.039 | 14,268 |

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 7

Tabel Durbin-watson d Statistic: Significance Point For d_1 and d_u AT 0.05 Level of Significance

| N | K=4 | du |
|----|--------|--------|
| | d1 | |
| 20 | 0,8943 | 1,8283 |
| . | . | . |
| . | . | . |
| . | . | . |
| 80 | 1,534 | 1,743 |

Lampiran 8
Hasil Statistik Deskriptif

| Descriptive Statistics | | | | | |
|-------------------------------|----|---------|---------|-----------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| RETURN | 80 | -,9000 | 2,1000 | ,238736 | ,5939168 |
| CR | 80 | ,1805 | 11,7429 | 2,697671 | 2,2993691 |
| ROA | 80 | ,0001 | ,4155 | ,115870 | ,1036070 |
| DER | 80 | ,1041 | 2,6971 | ,853118 | ,5884189 |
| SIZE | 80 | 11,0347 | 16,8372 | 14,412093 | 1,3278859 |
| Valid N (listwise) | 80 | | | | |

Lampiran 9

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|----------------------------|
| N | | 80 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | ,55472678 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,126 |
| | Positive | ,126 |
| | Negative | -,073 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 1,126 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,158 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 10
Hasil Uji Multikolinearitas

| Coefficients ^a | | | | | | | | |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | ,750 | ,834 | | ,900 | ,371 | | |
| | CR | -,011 | ,035 | -,044 | -,329 | ,743 | ,647 | 1,546 |
| | ROA | 1,927 | ,713 | ,336 | 2,704 | ,008 | ,752 | 1,329 |
| | DER | -,140 | ,133 | -,139 | -1,059 | ,293 | ,673 | 1,485 |
| | SIZE | -,041 | ,057 | -,091 | -,710 | ,480 | ,716 | 1,397 |

a. Dependent Variable: RETURN

Lampiran 11
Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Coefficients^a | | | | | | |
|---------------------------------|---------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -,279 | ,527 | | -,530 | ,598 |
| | Current Ratio | ,008 | ,022 | ,048 | ,343 | ,733 |
| | ROA | ,263 | ,450 | ,075 | ,584 | ,561 |
| | DER | -,055 | ,084 | -,089 | -,652 | ,517 |
| | Size | ,048 | ,036 | ,177 | 1,335 | ,186 |

a. Dependent Variable: absolute

Lampiran 12

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,357 ^a | ,128 | ,081 | ,569327 | 1,896 |

a. Predictors: (Constant), SIZE, DER, ROA, CR

b. Dependent Variable: RETURN

Lampiran 13
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

| Coefficients^a | | | | | | |
|---------------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | ,750 | ,834 | | ,900 | ,371 |
| | CR | -,011 | ,035 | -,044 | -,329 | ,743 |
| | ROA | 1,927 | ,713 | ,336 | 2,704 | ,008 |
| | DER | -,140 | ,133 | -,139 | -1,059 | ,293 |
| | SIZE | -,041 | ,057 | -,091 | -,710 | ,480 |

a. Dependent Variable: RETURN

Lampiran 14
Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | 3,556 | 4 | ,889 | 2,743 | ,035 ^a |
| | Residual | 24,310 | 75 | ,324 | | |
| | Total | 27,866 | 79 | | | |

a. Predictors: (Constant), SIZE, DER, ROA, CR

b. Dependent Variable: RETURN

Lampiran 15
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,357 ^a | ,128 | ,081 | ,569327 |

a. Predictors: (Constant), SIZE, DER, ROA, CR

b. Dependent Variable: RETURN